UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

Determinanten van de keuze voor externe verkoop of familiale overdracht in familiebedrijven: rol van de accountant

Britt Vandebroek

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

PROMOTOR :

Prof. dr. Tensie STEIJVERS

BEGELEIDER :

Mevrouw Silke VANDERMEULEN

2022
2023

UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

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

UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

Determinanten van de keuze voor externe verkoop of familiale overdracht in familiebedrijven: rol van de accountant

Britt Vandebroek

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

PROMOTOR :

Prof. dr. Tensie STEIJVERS

BEGELEIDER :

Mevrouw Silke VANDERMEULEN

Woord vooraf

Dit wetenschappelijk artikel is geschreven als slotstuk van mijn universitaire opleiding Handelswetenschappen, met als afstudeerrichting Accountancy, financiering en fiscaliteit, aan de universiteit van Hasselt. Dit wetenschappelijk artikel onderzoekt enkele elementen die een invloed zouden kunnen hebben op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht binnen een familiebedrijf. Het schrijven van dit werkstuk was een zeer leerrijke ervaring omdat ik de kans kreeg om de opgedane kennis van de voorbije jaren om te zetten in de praktijk.

Graag zou ik mijn promotor, Prof. dr. Steijvers, en mijn begeleider, Silke Vandermeulen, willen bedanken. Hun deskundige begeleiding en constructieve feedback hebben een belangrijke rol gespeeld in de realisatie van deze masterproef.

Daarnaast zou ik ook graag mijn ouders en vrienden bedanken voor de nodige steun en hulp. Deze ondersteuning hielp me namelijk om deze masterproef en mijn opleiding tot Master in de Handelswetenschappen te kunnen volbrengen.

Tot slot wens ik u als lezer van dit wetenschappelijk artikel, veel leesplezier.

Britt Vandebroek

Diepenbeek, juni 2023

Samenvatting

Binnen de literatuur over familiebedrijven is overdracht één van de meest besproken topics (Daspit et al., 2016; Wennberg et al., 2011). Echter, er werd vooral onderzoek gedaan naar overdracht van leiding (Umans et al., 2021). Daarom focust deze masterproef op de overdracht van eigendom en meer specifiek op de invloed van sociaal-emotionele welvaart (SEW) en financiële bedrijfsprestaties op de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop. Volgens Berrone et al. (2012) is een externe verkoop alleen een optie wanneer familiale eigenaren evenredig worden gecompenseerd voor het verlies in SEW. SEW, dit zijn de niet-financiële aspecten van een familiebedrijf die de affectieve behoeften van de familie proberen te vervullen zoals de mogelijkheid om familiale invloed uit te oefenen, kan dus een invloed uitoefenen op het type eigendomsoverdracht. Daarnaast kan op basis van de theorie rond altruïsme, die stelt dat eigenaars van familiebedrijven de neiging hebben om hun kinderen financieel te compenseren voor hun afwezigheid bij de opvoeding, gesteld worden dat financiële bedrijfsprestaties een directe of onrechtstreekse invloed uitoefenen op het type eigendomsoverdracht (Schulze et al., 2002). De onderzoeksvraag zal daarom zijn: 'Wat is het verband tussen SEW en de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop?'.

Methodologie en resultaten

Om het onderzoek uit te voeren, werd gewerkt met een steekproef van 199 familiebedrijven die reeds een keuze gemaakt hebben tussen een familiale overdracht of externe verkoop. De antwoorden van de enquête die deze respondenten invulden, werden verwerkt door middel van logistische en lineaire regressiemethoden. Op die manier konden de volgende conclusies getrokken worden.

Een eerste bevinding is dat SEW een significante positieve invloed uitoefent op de kans dat de familie het familiebedrijf familiaal overdraagt. In een familiebedrijf dat SEW belangrijk vindt, zal de kans op familiale overdracht dus toenemen of met andere woorden in een familiebedrijf dat SEW niet belangrijk vindt, zal de kans op familiale overdracht afnemen. Familiebedrijven die SEW hoog in het vaandel dragen, vinden familiale controle belangrijk. Deze controle zullen ze gedurende meerdere generaties willen behouden. Dit is vaak het belangrijkste doel voor familiebedrijven. Wanneer familieleden kunnen bijdragen aan deze transgenerationele duurzaamheid van de familiale controle op het bedrijf, dan zullen ze daar een intrinsieke voldoening uithalen. Deze langetermijnvisie zal ertoe bijdragen dat de familiebedrijven met een hoge mate van SEW vaak familiaal zullen overdragen. Als SEW hoog is, zijn familiale eigenaars daarnaast meer emotioneel verbonden met het familiebedrijf waardoor de emotionele kosten van eigendomsoverdracht hoog zijn. Dit kan opgevangen worden door het familiebedrijf over te dragen aan de volgende generatie. Dit zal ervoor zorgen dat men bij een hoge SEW, sneller familiaal zal overdragen.

Aangezien er in dit onderzoek een positieve relatie tussen SEW en de kans op een familiale overdracht opgemerkt is, werden de elementen van SEW dieper onderzocht. SEW bestaat namelijk uit vijf dimensies: familiale controle en invloed (F), identificatie van de familie met het familiebedrijf (I), belangrijke sociale banden (B), emotionele gehechtheid (E) en transgenerationele visie (R). Het model van dimensie B was niet significant waardoor de invloed niet verder onderzocht kon worden. De andere dimensies hadden een positieve invloed op de kans op een familiale overdracht. Wanneer de familie meer controle heeft (F) over de strategische beslissingen en strategische posities, dan zal de kans op een familiale overdracht hoger zijn. Ook wanneer de identiteit van de familiale eigenaar

(I) onlosmakelijk verbonden is met het familiebedrijf dat vaak de naam van de familie draagt, zal de kans op een familiale overdracht hoger zijn. Vervolgens zal de kans op een familiale overdracht hoger zijn wanneer de eigenaars diep emotioneel betrokken zijn bij de onderneming en moeilijk in staat zijn hun bedrijf los te laten (E). Tot slot zal de kans op een familiale overdracht hoger zijn wanneer er een sterke wens is om het bedrijf gedurende verschillende generaties verder te zetten (R).

Vervolgens werd er onderzocht hoe dit verband tussen SEW en de kans op familiale eigendomsoverdracht tot stand kwam. Hierbij werd onderzocht of een hogere mate van SEW ook leidt tot hogere financiële bedrijfsprestaties en of die betere financiële bedrijfsprestaties dan ook leiden tot een hogere kans op een familiale eigendomsoverdracht. Om deze relaties te onderzoeken, werd er gebruik gemaakt van de volgende prestatiemaatstaven: return on assets (ROA), return on equity (ROE), liquiditeit en solvabiliteit. Deze prestatiemaatstaven werden zowel voor 2014 als voor 2015 berekend. Uit de analyses bleek dat enkel het model van ROA in 2015 betrouwbaar was. In tegenstelling tot onze verwachting, kon op basis van dit model afgeleid worden dat een hoge mate van SEW leidt tot lagere financiële bedrijfsprestaties. Vervolgens kon niet besloten worden of de financiële bedrijfsprestaties een directe of indirecte invloed uitoefenen op de kans op een familiale eigendomsoverdracht.

Waarde van het onderzoek

Dit onderzoek draagt bij tot een beter begrip van de elementen die een invloed hebben op de keuze tussen de familiale en externe eigendomsoverdracht. Er zijn maar een aantal onderzoekers die dit al deden (e.g. Gilding et al., 2015; Wiklund et al., 2013). Het onderzoek voegde aan deze reeds onderzochte elementen de factor SEW toe. Aangezien er nog maar weinig onderzoek gedaan werd naar de elementen die een invloed uitoefenen op de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop, kan verder onderzoek gedaan worden naar andere elementen die een invloed zouden kunnen hebben. Zo had de controlevariabele leeftijd van de leider in ons onderzoek bijvoorbeeld een positief significant verband met de kans op een familiale overdracht. Er kan in toekomstig onderzoek worden nagegaan of en waarom deze variabele een belangrijke rol speelt bij de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop.

Kritische beschouwingen

Uiteraard zijn er ook enkele limitaties verbonden aan dit onderzoek. Ten eerste worden er in de steekproef veel kleine bedrijven opgenomen die het verkort boekhoudschema toepassen en niet verplicht zijn om de cijfers van de omzet te rapporteren. Hierdoor was de steekproef te beperkt om de winstmarge of de rendabiliteit te kunnen analyseren. De invloed van deze prestatiemaatstaven op de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop kon bijgevolg niet getest worden. Daarnaast is de belangrijkste limitatie het feit dat er in dit onderzoek gewerkt wordt met objectieve financiële bedrijfsprestaties. Aan de hand hiervan kon er niet besloten worden of de financiële bedrijfsprestaties een directe of mediërende invloed hebben op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht. De Massis et al. (2016) halen in hun onderzoek aan dat de interpretatie van de financiële bedrijfsprestaties door de bedrijfsleider vaak anders is dan de objectieve financiële bedrijfsprestaties omdat objectieve maatstaven anders geïnterpreteerd kunnen worden. Een ROA van tien procent kan de ene ondernemer zien als hoog terwijl een andere ondernemer dit zal zien als laag. Volgend onderzoek naar de invloed van financiële bedrijfsprestaties ten opzichte van de

keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop kan hiermee dus rekening houden. Misschien hebben niet zozeer de objectieve financiële bedrijfsprestaties een significante invloed op deze keuze, maar eerder de perceptie van de ondernemer op deze financiële bedrijfsprestaties.

Inhoudsopgave

1. Probleemstelling 10

2. Literatuurstudie 12

2.1 Wat is een familiebedrijf? 12

2.2 Overdracht 13

2.2.1 Familiale overdracht van de eigendom van het familiebedrijf 13

2.2.2 Externe overdracht van de eigendom van het familiebedrijf 14

2.2.3 Keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht 15

2.3 Sociaal-emotionele welvaart (SEW) 16

2.3.1 Algemeen 16

2.3.2 FIBER factoren 17

2.3.2.1 Familiale controle en invloed (F) 17

2.3.2.2 Identificatie van de familie met het familiebedrijf (I) 17

2.3.2.3 Belangrijke sociale banden (B) 18

2.3.2.4 Emotionele gehechtheid aan het familiebedrijf (E) 18

2.3.2.5 Transgenerationele visie (R) 18

3. Hypothese vorming 19

4. Conceptueel kader 23

5. Methodologie 24

5.1 Steekproef en dataverzameling 24

5.2 Variabelen 24

5.2.1 Afhankelijke variabele: kans op familiale overdracht 24

5.2.2 Onafhankelijke variabele: SEW 24

5.2.3 Mediatievariabele: financiële bedrijfsprestaties 25

5.2.4 Controlevariabelen 26

6. Descriptieve analyse 27

6.1 Onafhankelijke variabele sociaal-emotionele welvaart (SEW) 27

6.2 Mediatievariabele financiële bedrijfsprestaties 28

6.3 Controlevariabelen 28

7. Correlatiematrix 29

8. Resultaten 31

8.1 Algemeen regressiemodel: controlevariabelen 31

8.2 Hypothese 1 32

8.3 Hypothese 2 en 3 en mediatie 33

8.4 Financiële bedrijfsprestaties, alternatieve maatstaven 35

8.5 SEW dimensies 36

9. Conclusie en discussie 39

10. Bibliografie 41

Lijst met figuren

Figuur 1: Driecirkelmodel, Tagiuri en Davis, 1996 12
Figuur 2: Conceptueel kader 23

Lijst met tabellen

Tabel 1: SEW stellingen 25
Tabel 2: Beschrijvende statistieken 29
Tabel 3: Pearson correlatie 30
Tabel 4: Resultaten regressieanalyse algemeen model 32
Tabel 5: Resultaten regressieanalyse hypothese 1 32
Tabel 6: Resultaten regressieanalyse mediatierelatie ROA 34
Tabel 7: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie F: Familiale controle en -invloed 37
Tabel 8: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie I: Identificatie van de familie met het bedrijf 37
Tabel 9: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie E: Emotionele gehechtheid aan het bedrijf ... 37
Tabel 10: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie R: Transgenerationele visie 38

1. Probleemstelling

Familiebedrijven zijn de populairste bedrijfsvorm wereldwijd (Nordqvist et al., 2013) en dragen in grote mate bij aan de economie van veel landen. In België zorgen familiebedrijven voor 33 procent van het bbp (Lambrecht & Molly, 2011). Ook wordt ongeveer 45 procent van de werknemers in België tewerkgesteld in familiebedrijven (Lambrecht & Molly, 2011). In een familiebedrijf domineren familieleden de eigendom en het management van het bedrijf. Verder is het belangrijk dat familieleden het bedrijf beschouwen als een familiebedrijf (Sonfield & Lussier, 2004). Tot slot onderscheidt de transgenerationele visie een familiebedrijf van een niet-familiebedrijf. Deze visie doelt op het feit dat een familie het familiebedrijf graag wil doorgeven aan de volgende generatie van de familie (Chirico et al., 2020; Lockamy Iii et al., 2016).

Binnen de literatuur over familiebedrijven is overdracht één van de meest besproken topics (Daspit et al., 2016; Wennberg et al., 2011). Het is namelijk één van de belangrijkste zorgen voor familiale managers. In 2018 verwachtte meer dan twee derde van de Europese familiebedrijven veranderingen in zowel eigendom als management binnen het jaar (Makó et al., 2018). Daarnaast wordt dit topic regelmatig onderzocht omdat de meeste familiebedrijven niet slagen in een overdracht (Daspit et al., 2016; Lockamy Iii et al., 2016). Meer specifiek halen onder andere Sund et al. (2015) en Khosa (2020) aan dat slechts dertig procent van de familiebedrijven overgedragen worden naar een tweede generatie.

De huidige academische literatuur heeft zich voornamelijk gefocust op de overdracht van management en wat deze overdracht kan bevorderen of verhinderen (e.g. De Massis et al., 2016; Scholes et al., 2008; Sonfield & Lussier, 2004). De overdracht van eigendom en de determinanten hiervan hebben in academische studies veel minder aandacht gekregen. Meer specifiek gaat het dan over wat bepaalt of een familiebedrijf intern binnen de familie overgedragen wordt of extern wordt verkocht. Wiklund et al. (2013) stellen dat het belangrijk is om ook de overdracht van eigendom verder te onderzoeken. Umans et al. (2021) geven aan dat de determinanten die een invloed hebben op het type eigendomsoverdracht onderzocht dienen te worden. Eigendomsoverdracht komt namelijk vaak alleen voor en is complex genoeg voor verder onderzoek (Wiklund et al., 2013). Daarnaast vinden Wiklund et al. (2013) de onderbelichting van eigendomsoverdrachten verbazingwekkend omdat de algemene veronderstelling, dat familiebedrijven altijd familiaal overgedragen worden wanneer er een erfgenaam aanwezig is, niet klopt. Volgens Umans et al. (2020) zouden externe eigendomsoverdrachten namelijk vaker voorkomen dan familiale overdrachten.

In voorgaande studies omtrent overdracht van eigendom werden al enkele elementen onderzocht die een invloed kunnen uitoefenen op de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop, bijvoorbeeld de generatie van de familie (DeTienne & Chirico, 2013; Gilding et al., 2015), de mate van eigendomsspreiding (Wiklund et al., 2013) en het aantal potentiële opvolgers (Wiklund et al., 2013). In dit onderzoek van Wiklund et al. (2013) werden de financiële bedrijfsprestaties als controlevariabele gebruikt maar er werd geen significant verband aangetoond tussen de financiële bedrijfsprestaties en de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht. Wennberg et al. (2011) onderzochten de invloed van type eigendomsoverdracht op de toekomstige financiële bedrijfsprestaties. Zij zagen dat een externe eigendomsoverdracht op lange termijn leidt tot hogere financiële bedrijfsprestaties. Daarnaast werd de invloed van financiële bedrijfsprestaties al

bestudeerd in het kader van bedrijfsoverdracht. Cucculelli and Micucci (2008) onderzochten de invloed van familiale of externe leiderschapsoverdracht op de financiële bedrijfsprestaties. Zij vonden dat een familiale managementoverdracht een negatief effect heeft op de financiële bedrijfsprestaties. De Massis et al. (2016) onderzochten de invloed van financiële bedrijfsprestaties op het type leiderschapsoverdracht. Zij vonden geen significant effect tussen de financiële bedrijfsprestaties en het type overdracht van leiding. We kunnen stellen dat het verband tussen financiële bedrijfsprestaties en het type eigendomsoverdracht nog niet werd onderzocht. Op basis van de theorie rond altruïsme (Schulze et al., 2002), die stelt dat eigenaars van familiebedrijven de neiging hebben om hun kinderen te favoriseren, zouden we kunnen veronderstellen dat financiële bedrijfsprestaties wel degelijk een invloed kunnen uitoefenen op deze keuze. Zo zullen eigenaars eerder geneigd zijn een goed draaiend bedrijf over te dragen aan de kinderen. Bovendien gelooft Wiklund et al. (2013) dat financiële bedrijfsprestaties belangrijk zijn om de overdracht van eigendom te begrijpen.

Daarnaast denken Wiklund et al. (2013) dat de relatie tussen financiële bedrijfsprestaties en de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht eventueel complexer kan zijn dan gedacht. Ook Umans et al. (2021) halen aan dat sociaal-emotionele welvaart (SEW) een invloed kan uitoefenen op het type overdracht. Familiale eigenaars hechten namelijk niet alleen waarde aan de financiële bedrijfsprestaties van het familiebedrijf, maar ook aan niet-financiële doelen (Chirico et al., 2020; Chrisman et al., 2012; Razzak et al., 2019; Wennberg et al., 2011). Deze niet-financiële aspecten van het bedrijf die de affectieve behoeften van de familie proberen te vervullen, worden omschreven als de SEW factoren. Voorbeelden zijn de mogelijkheid om familiale invloed uit te oefenen, het ondersteunen van verenigingen en gemeenschapsactiviteiten en het voortbestaan van de familiedynastie (Gómez-Mejía et al., 2007; Nordqvist et al., 2013; Symeonidou et al., 2022).

Volgens Berrone et al. (2012) is het belangrijkste punt van SEW dat wanneer er een hoge familiale betrokkenheid is, bedrijven ervan overtuigd zijn dat onzekerheid en eventuele kosten van acties zullen gecompenseerd worden door niet-financiële voordelen zijnde SEW. Daarnaast is het behoud van SEW een belangrijk doel in familiebedrijven. Een externe verkoop van het familiebedrijf is dan ook enkel een optie wanneer familiale eigenaren evenredig worden gecompenseerd voor het verlies in SEW (Berrone et al., 2012). Hieruit kunnen we dus afleiden dat een hoge SEW eerder zal leiden tot een familiale overdracht omdat het verlies in SEW zelden zal kunnen gecompenseerd worden. Berrone et al. (2012) stelt bovendien als belangrijkste doel van familiebedrijven de wens om de controle over het familiebedrijf gedurende meerdere generaties te behouden, wat dus ook een familiale overdracht impliceert.

SEW zou ook een onrechtstreekse invloed kunnen uitoefenen op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht via de financiële bedrijfsprestaties. Davila et al. (2022) rapporteerde reeds een positieve relatie tussen SEW en financiële bedrijfsprestaties. Zoals reeds aangehaald zouden de financiële bedrijfsprestaties een invloed kunnen hebben op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht.

Kortom, op basis van bovenstaande vaststellingen zal in dit onderzoek de volgende onderzoeksvraag onderzocht worden: *'Wat is het verband tussen SEW en de keuze tussen familiale eigendomsoverdracht en externe verkoop?'*

2. Literatuurstudie

2.1 Wat is een familiebedrijf?

Vooraleer we ingaan op de keuze tussen familiale en externe overdracht, is het belangrijk om het begrip 'familiebedrijf' te definiëren.

Het eerste artikel betreffende familiebedrijven werd geschreven in 1961. Hierna zijn er heel wat definities ontstaan over familiebedrijven (de la Cruz Vicente et al., 2019). Er is hierdoor veel onenigheid over de definitie van een familiebedrijf (Alcorn, 1982; Churchill & Hatten, 1997; Tagiuri & Davis, 1996), maar de definitie van Chua et al. (1999) is de meest gebruikte en is het ook het belangrijkst in het kader van de sociaal-emotionele welvaart:

> "Het familiebedrijf is een bedrijf dat wordt bestuurd en/of beheerd vanuit de intentie om de visie van het bedrijf, die gedragen wordt door één dominante familie of een klein aantal families, duurzaam over generaties heen na te streven en vorm te geven."

Om deze definitie functioneler te maken, halen Chua et al. (1999) in hun artikel ook vier praktische voorwaarden aan. Als het bedrijf aan één van de volgende voorwaarden voldoet, is het volgens hen een familiebedrijf:

1. meer dan vijftig procent van de aandelen is in handen van één familie;
2. één familie heeft een beslissende invloed op de bedrijfsstrategie of de opvolgingsbeslissing;
3. een meerderheid of ten minste twee leden van het management zijn afkomstig uit één familie;
4. het bedrijf wordt als familiebedrijf beschouwd.

Daarnaast is het ook belangrijk om het driecirkelmodel van Tagiuri and Davis (1996) te vermelden. Dit is het belangrijkste conceptuele model van familiebedrijven.

Figuur 1: Driecirkelmodel, Tagiuri en Davis, 1996

Een familiebedrijf is een systeem dat uit drie subsystemen bestaat: de familie, het bedrijf en de eigendom. Het model suggereert dat in een familiebedrijf actoren deel zijn van één, twee of alle subsystemen. Aan deze drie subsystemen kunnen zeven rollen gekoppeld worden. In elk familiebedrijf zullen de subsystemen op een ander niveau overlappen (Gersick et al., 1999; Quinn et al., 2020; Tagiuri & Davis, 1996). Een actieve familiale aandeelhouder is de meest uitgebreide rol. Binnen deze rol heeft een familielid drie gelijktijdige rollen: als familielid, als eigenaar en als manager. Als familielid zijn zij vooral bekommerd om het welzijn en de eenheid van het gezin. Als eigenaar zijn ze geïnteresseerd in rendement op de investeringen en in de levensvatbaarheid van het bedrijf en als manager werken ze aan de operationele effectiviteit van het bedrijf (Tagiuri & Davis, 1996).

2.2 Overdracht

Overdracht van een familiebedrijf vloeit voort uit de wens van de eigenaar om met pensioen te gaan of het familiebedrijf om andere redenen te verlaten (Grundström et al., 2012). Overdrachtsperioden zijn de meest kritieke, onzekere en uitdagende momenten in de ontwikkeling van familiebedrijven omdat de organisatie tijdens deze overgang fundamentele keuzes zal maken die haar toekomst bepalen (Gersick et al., 1999).

Er zijn twee types van overdracht, namelijk managementoverdracht en eigendomsoverdracht. Bij een managementoverdracht focust men op het overdragen van de CEO positie (Daspit et al., 2016), terwijl bij een eigendomsoverdracht de focus ligt op het overdragen van de eigendom en de aandelen. Op dit laatste type van overdracht zal worden gefocust binnen deze masterproef. Meer specifiek, eigendom kan men ofwel familiaal overdragen, dat wil zeggen aan familieleden, ofwel extern overdragen door bijvoorbeeld verkoop (Wiklund et al., 2013).

2.2.1 Familiale overdracht van de eigendom van het familiebedrijf

Familiale overdracht gebeurt wanneer één of meerdere leden van de kernfamilie de eigendom van het familiebedrijf aan de volgende generatie familieleden overlaten (Wennberg et al., 2011). Deze strategie voorziet over het algemeen in continuïteit van de onderneming en de zorg voor het bedrijf, de familie en de werknemers (De Massis et al., 2016).

Familiale overdracht is vaak het belangrijkste doel van een familiebedrijf (Chirico et al., 2020; Khosa, 2020; Nordqvist et al., 2013). Dit wil zeggen dat de meeste eigenaren van familiebedrijven hun bedrijf willen doorgeven aan een latere generatie (Umans et al., 2020). De belangrijkste reden voor een familiale overdracht komt voort uit de overtuiging dat familieleden in staat zijn sociaal kapitaal, middelen en specifieke kennis op die manier te gebruiken waardoor het familiebedrijf op een efficiëntere en winstgevendere manier kan worden geleid dan anders mogelijk zou zijn (Bjuggren & Sund, 2001). Een ander voordeel van dit type overdracht is dat veel van de waarden specifiek voor het familiebedrijf, zoals bijvoorbeeld SEW, blijven bestaan. Daarnaast zal een familie die van plan is het bedrijf voor de volgende generatie te behouden, bereid zijn om het langetermijnwelzijn van andere belanghebbenden te beschermen en het voortbestaan en de stabiliteit van de activiteiten op lange termijn te garanderen (Nordqvist et al., 2013; Wennberg et al., 2011).

Hoewel de familiale overdracht het primaire doel is van de meeste familiale eigenaars, zijn er ook nadelen aan verbonden. Men zal bijvoorbeeld sneller bereid zijn persoonlijke financiële voordelen op te offeren om de langetermijnvisie van de familie te bevorderen (Nordqvist et al., 2013; Wennberg et al., 2011). Familiale overdrachten zijn daarnaast niet altijd mogelijk of wenselijk. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn wanneer men geen gepaste familiale overnemer vindt (Bjuggren & Sund, 2002; Cucculelli & Micucci, 2008) of wanneer het bedrijf slecht presteert onder de huidige leidinggevenden (De Massis et al., 2016).

2.2.2 Externe overdracht van de eigendom van het familiebedrijf

Externe overdracht gebeurt wanneer niet-familieleden de eigendom overnemen (Cucculelli & Micucci, 2008; Wennberg et al., 2011). Dit type overdracht laat familiale eigenaars toe om de ingebrachte tijd, moeite en middelen te oogsten. Met deze middelen, kan de familie eventueel investeren in nieuwe zakelijke kansen (Wiklund et al., 2013). Daarnaast zou een bedrijf vaak verkocht worden bij onvoldoende rendabiliteit (Cucculelli & Micucci, 2008). Tot slot moet er gezocht worden naar een externe overnemer wanneer er geen gepaste familiale overnemer is die het bedrijf effectief kan verderzetten (Bjuggren & Sund, 2002; Cucculelli & Micucci, 2008).

Er bestaan verschillende soorten externe overdrachten. Het familiebedrijf kan bijvoorbeeld naar de beurs gebracht worden of het kan verkocht worden aan een andere organisatie via een handelsverkoop (Scholes et al., 2008). Echter, dit kan onaantrekkelijk zijn voor familiale eigenaren omdat het kan betekenen dat ze niet langer betrokken zullen zijn bij het verkochte bedrijf. Ook een management buy-out (MBO) en management buy-in (MBI) zijn soorten van externe overdracht. Bij deze overdrachten kunnen familiale eigenaren vaak wel een ambassadeurrol opnemen in het bedrijf waardoor de cultuur en de identiteit van het bedrijf behouden kan blijven (Scholes et al., 2008). Bij een MBO verkoopt de familie het bedrijf aan leden van het bestaande managementteam (Howorth et al., 2016). Een voordeel hierbij is dat de meerderheid van het managementteam intact kan blijven. Bij een MBI verkoopt de familie het bedrijf aan een extern managementteam dat zowel buiten het bedrijf als buiten de familie staat (Howorth et al., 2016). Een nadeel hierbij is dat externe managers vaak minder toegang hebben tot de juiste informatiestromen met betrekking tot belangrijke aspecten van de organisatie. Dit nadeel kan verzacht worden omdat externe managers vaak wel beschikken over een aanzienlijke diepgaande branchekennis (Scholes et al., 2008).

Externe overdrachten lijken vaker voor te komen dan eigendomsoverdrachten binnen de familie (Khosa, 2020; Sund et al., 2015; Umans et al., 2020; Wiklund et al., 2013). Er zijn dan ook enkele voordelen met betrekking tot externe overdrachten (Howorth et al., 2016). Ten eerste kan de betrokkenheid van externe professionals nieuwe objectiviteit brengen in de besluitvorming (Howorth et al., 2016) omdat zij vaak organisatorische en strategische veranderingen zullen invoeren (Wennberg et al., 2011). Dit zal de financiële bedrijfsprestaties verbeteren (Wennberg et al., 2011). Daarnaast hebben externe overnemers de neiging om ondernemingen nieuwe energie en middelen te geven die een belangrijke rol kunnen spelen bij het verkennen van nieuwe opportuniteiten (Khosa, 2020). Tot slot kunnen MBO's gebruikt worden om de aandelen van sommige familieleden over te kopen wanneer zij bijvoorbeeld met pensioen willen gaan (Howorth et al., 2016).

Toch worden externe overdrachten vaak gezien als een faling in plaats van een strategie om nieuwe opportuniteiten te creëren (Nordqvist et al., 2013). Dit komt omdat bij dit type overdracht de sociaal-emotionele welvaart (SEW) verloren gaat (Bjuggren & Sund, 2002). SEW zijn de niet-financiële aspecten van het bedrijf die de affectieve behoeften van de familie proberen te vervullen (Gómez-Mejía et al., 2007; Nordqvist et al., 2013; Symeonidou et al., 2022). De familie verliest niet alleen de familiale controle maar ook lijdt de identiteit van de familie sterk onder een externe overdracht. De bindende sociale banden tussen familieleden en naaste medewerkers zullen verzwakken en de wens om het bedrijf na te laten aan toekomstige generaties zal verloren gaan (Chirico et al., 2020). Vooral wanneer eigenaars sterk emotioneel betrokken zijn bij hun bedrijf is een externe overdracht

een moeilijke beslissing (Chirico et al., 2020). Verkoop van een familiebedrijf is alleen een optie wanneer familiale eigenaren evenredig worden gecompenseerd voor het verlies in SEW (Berrone et al., 2012; Nordqvist et al., 2013). Een ander belangrijk nadeel van externe overdracht is het verlies van sociaal kapitaal zoals stilzwijgende kennis en bedrijfsrelaties (Wiklund et al., 2013). Dit kan gecompenseerd worden wanneer de overdrager nog enkele tijd na de overdracht in de onderneming aanwezig blijft (Nordqvist et al., 2013).

2.2.3 Keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht

Tot op heden heeft het meeste onderzoek gefocust op managementoverdracht in plaats van eigendomsoverdracht (Sund et al., 2015; Wiklund et al., 2013). Onder andere Umans et al. (2021) en Wiklund et al. (2013) geven aan dat de elementen die een invloed hebben op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht nog niet vaak onderzocht zijn.

Er zijn ondertussen wel al enkele studies verricht naar deze keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop (DeTienne & Chirico, 2013; Gilding et al., 2015; Wennberg et al., 2011; Wiklund et al., 2013). Familiale eigenaren zouden volgens de literatuur bijvoorbeeld in een latere generatie eerder kiezen voor een externe verkoop aangezien het familiebedrijf dan een complexe structuur zal worden met verschillende familietakken en uiteenlopende belangen (DeTienne & Chirico, 2013; Gilding et al., 2015). Daarnaast zou een hoge eigendomsspreiding een negatieve invloed hebben op een familiale overdracht. Een grote groep familiale eigenaars zou zorgen voor meer conflicten, een gebrek aan vertrouwen en een slechte informatiestroom tussen de aandeelhouders. Om deze problemen op te lossen zou men sneller kiezen voor een externe verkoop (Wiklund et al., 2013). Het aanstellen van een externe CEO is vervolgens vaak een teken van een aanstaande verkoop van het bedrijf aan externe eigenaren. Het inhuren van dit type CEO kan namelijk betekenen dat er geen geschikte familiale opvolger is of dat er binnen de familie onenigheid bestaat over de strategische richting die het bedrijf moet inslaan (Wiklund et al., 2013).

De relatie tussen financiële bedrijfsprestaties en de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop werd in bepaalde onderzoeken al bekeken. Wennberg et al. (2011) onderzochten de invloed van de keuze tussen familiale en externe overdracht ten opzicht van de financiële bedrijfsprestaties. In hun analyses werden de verkoopcijfers en de EBITA van voor de overdracht vergeleken met die van na de overdracht om op die manier de relatieve verschillen in financiële bedrijfsprestaties waar te nemen. Op die manier merkten de onderzoekers dat bedrijven met hogere winsten in termen van EBITA sneller zouden kiezen voor een familiale overdracht (Wennberg et al., 2011). Daarnaast gebruikten Wiklund et al. (2013) de financiële bedrijfsprestaties als controlevariabele in hun onderzoek. Zij vonden geen significant effect van financiële bedrijfsprestaties op het type eigendomsoverdracht. Echter, Wiklund et al. (2013) geloven dat financiële bedrijfsprestaties weldegelijk belangrijk zijn om eigendomsoverdracht te begrijpen. Volgens hen is daarom een meer gedetailleerd onderzoek over de invloed van financiële bedrijfsprestaties op de keuze tussen familiale en externe overdracht noodzakelijk.

Daarnaast denken Wiklund et al. (2013) dat de relatie tussen financiële bedrijfsprestaties en de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht eventueel complexer kan zijn dan gedacht. En ook Umans et al. (2021) halen aan dat SEW een invloed kan uitoefenen op het type overdracht. Echter, de invloed van SEW op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht werd nog niet uitvoerig onderzocht.

2.3 Sociaal-emotionele welvaart (SEW)

2.3.1 Algemeen

Volgens de klassieke 'prospect theory' focussen bedrijven op waardemaximalisatie (Chrisman et al., 2012; Razzak et al., 2019). Echter, Westhead and Cowling (1997) stelden dat het onrealistisch is om aan te nemen dat deze waardemaximalisatie het hoofddoel is van een familiebedrijf. En ook de 'behavioral theory' gaf aan dat stakeholders binnen een familiebedrijf niet één financieel doel hebben, maar een diverse set met verschillende financiële én niet-financiële doelstellingen (Chirico et al., 2020; Nordqvist et al., 2013; Razzak et al., 2019; Wennberg et al., 2011). Makó et al. (2018) halen aan dat familieleden hun familiebedrijf niet beheren om het financiële rendement te maximaliseren, maar wel om de voordelen die ze kunnen halen uit de sociaal-emotionele doelen te behouden of te vergroten. Deze niet-financiële doelstellingen vertalen zich in het overkoepelende concept van sociaal-emotionele welvaart of SEW (Berrone et al., 2012; Makó et al., 2018; Swab et al., 2020). SEW zijn volgens Gómez-Mejía et al. (2007) de niet-financiële aspecten van het bedrijf die de affectieve behoeften van de familie proberen te vervullen, zoals de mogelijkheid om familiale invloed uit te oefenen en het voortbestaan van de familiedynastie, met andere woorden het bedrijf overdragen aan toekomstige generaties (Nordqvist et al., 2013; Symeonidou et al., 2022).

Zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven beschikken over deze niet-financiële doelen. Echter, volgens de stakeholder theorie zullen familiebedrijven deze niet-financiële doelstellingen eerder nastreven dan niet-familiebedrijven. Niet-familiebedrijven missen de familiale controle die nodig is om deze SEW-doelen na te streven (Swab et al., 2020) terwijl de controlerende familie binnen familiebedrijven vaak wenst om de identiteit van zowel de familie als het bedrijf te beschermen (Chrisman et al., 2012). Maar ook familiebedrijven verschillen in het nastreven van niet-financiële doelen aangezien controlerende families niet identiek zijn in hun zorg voor bedrijfsreputatie (Prügl, 2018; Zellweger et al., 2013).

De SEW doelstellingen hebben een belangrijke invloed op de besluitvorming (Prügl, 2018; Swab et al., 2020). Het belangrijkste referentiepunt bij het maken van belangrijke strategische keuzes voor familiebedrijven is namelijk het verlies in SEW (Hauck et al., 2016; Nordqvist et al., 2013; Prügl, 2018; Razzak et al., 2019; Symeonidou et al., 2022). De niet-financiële doelen zouden dus meer doorwegen in het maken van beslissingen dan de financiële doelen (Berrone et al., 2012; Razzak et al., 2019; Symeonidou et al., 2022). Als SEW hoog is, zullen familiale eigenaars daarom sneller slechte financiële bedrijfsprestaties van hun bedrijf aanvaarden om verlies in SEW te voorkomen (Berrone et al., 2012; Hauck et al., 2016; Nordqvist et al., 2013; Prügl, 2018; Swab et al., 2020; Symeonidou et al., 2022). Daarnaast zou de familie extra middelen zoals 'geduldig' kapitaal inzetten om de activiteit vol te houden (Symeonidou et al., 2022). Dit doen ze in de overtuiging dat de risico's die dergelijke acties met zich meebrengen gecompenseerd worden door niet-financiële voordelen in

plaats van potentiële winsten (Berrone et al., 2012; Nordqvist et al., 2013). Wanneer SEW daarentegen laag is, zoals vaak in niet-familiebedrijven, zullen de doelen voor financiële bedrijfsprestaties hoog zijn en is men meer gericht op financiële resultaten (Nordqvist et al., 2013).

2.3.2 FIBER factoren

Binnen SEW zijn er vijf dimensies, namelijk de FIBER dimensies. Hieronder behoren de familiale controle en invloed (F), de identificatie van de familie met het familiebedrijf (I), de belangrijke sociale banden (B), de emotionele gehechtheid aan het familiebedrijf (E) en de transgenerationele visie (R) (Berrone et al., 2012). Binnen de definitie van Chua et al. (1999) zien we dat zowel familiale controle en invloed als de transgenerationele visie noodzakelijk zijn voor het bestaan van SEW (Swab et al., 2020). Als deze componenten ontbreken, zou een bedrijf per definitie als een niet-familiebedrijf worden beschouwd. Voor de andere drie dimensies stellen Swab et al. (2020) dat er minstens één dimensie noodzakelijk is voor de aanwezigheid van SEW in familiebedrijven. Als alle drie die dimensies ontbreken, bestaat SEW niet (Swab et al., 2020).

2.3.2.1 Familiale controle en invloed (F)

Familiebezit is de wens van familieleden om zowel eigendom- als managementcontrole over strategische beslissingen en strategische posities te behouden in het familiebedrijf (Berrone et al., 2012; Razzak et al., 2019; Symeonidou et al., 2022). Deze voortdurende controle over het bedrijf is nodig om SEW te kunnen behouden en met andere woorden het belangrijkste doel van het familiebedrijf te bereiken (Berrone et al., 2012; Swab et al., 2020). Macht tot zeggenschap kan direct uitgeoefend worden in functies zoals een familiale CEO of voorzitter van de Raad van Bestuur of kan indirect worden uitgeoefend door familieleden in het topmanagement, door de oorspronkelijke oprichter of door een dominante familiecoalitie (Berrone et al., 2012; Hauck et al., 2016; Prügl, 2018). Familiale controle en invloed worden beschouwd als het belangrijkste kenmerk dat familiebedrijven onderscheidt van niet-familiebedrijven (Hauck et al., 2016).

2.3.2.2 Identificatie van de familie met het familiebedrijf (I)

De identiteit van de familiale eigenaar is onlosmakelijk verbonden met het familiebedrijf dat gewoonlijk de naam van de familie draagt (Berrone et al., 2012; Swab et al., 2020). Dit zorgt ervoor dat het bedrijf door zowel interne als externe belanghebbenden wordt gezien als een verlengstuk van de familie (Berrone et al., 2012; Prügl, 2018). Intern heeft dit een significante invloed op de houding ten opzichte van werknemers, interne processen en producten en diensten die het familiebedrijf levert (Berrone et al., 2012). Extern is vooral de reputatie van de familie erg belangrijk (Razzak et al., 2019). Dit maakt familieleden gevoelig voor het beeld dat ze naar hun klanten, leveranciers en andere stakeholders projecteren (Berrone et al., 2012). Familiale eigenaars zullen daardoor belang hechten aan een positieve familiale identiteit en ze zullen meer betrokken zijn bij de missie en collectieve doelen van het bedrijf (Razzak et al., 2019).

2.3.2.3 Belangrijke sociale banden (B)

Deze dimensie richt zich op de sociale inbedding van de familie (Hauck et al., 2016). Familiebedrijven hebben toegang tot meer familiale resources en grotere sociale netwerken (Khosa, 2020). Deze banden omvatten niet alleen relaties binnen de familie, maar ook met verschillende belanghebbenden, bijvoorbeeld werknemers die vaak hecht zijn en zelfs gezien kunnen worden als familie (Prügl, 2018; Swab et al., 2020). Verder hebben familiebedrijven dikwijls goede banden met bijvoorbeeld klanten en leveranciers. Ze zijn daarnaast vaak sterk ingebed in hun lokale gemeenschap en ondersteunen verenigingen en gemeenschapsactiviteiten (Hauck et al., 2016; Prügl, 2018). Ook hebben familiebedrijven toegang tot sociaal kapitaal zoals stilzwijgende of ingebedde kennis (Symeonidou et al., 2022).

2.3.2.4 Emotionele gehechtheid aan het familiebedrijf (E)

Overdracht is een moeilijke en uitdagende gebeurtenis, vooral wanneer de eigenaars diep emotioneel betrokken zijn bij de onderneming (De Massis et al., 2016; Nordqvist et al., 2013). Eigenaars ontwikkelen deze diepe emotionele band met de onderneming door gevoelens van psychologisch eigendom en een actieve betrokkenheid bij het familiebedrijf (Berrone et al., 2012; De Massis et al., 2016; Umans et al., 2020). Overdragende eigenaars zijn vaak niet in staat hun bedrijf los te laten en willen de controle over het familiebedrijf behouden (Gilding et al., 2015; Umans et al., 2020). De CEO wil niet graag afstand doen van zijn status in de familie en het bedrijf (Umans et al., 2020) en is vaak terughoudend om zijn eigen sterfelijkheid te erkennen (Gilding et al., 2015; Umans et al., 2020).

2.3.2.5 Transgenerationele visie (R)

De transgenerationele visie weerspiegelt de langetermijnvisie om het bedrijf en het familiale erfgoed gedurende meerdere generaties te behouden waardoor een gevoel van dynastie ontstaat (Berrone et al., 2012; Hauck et al., 2016; Prügl, 2018; Swab et al., 2020). Het gaat over de continuïteit van de waarden, overtuigingen en tradities van de familie die door de oprichters zijn verwoord en verbeterd zijn door de opeenvolgende generaties (Razzak et al., 2019). Deze overdracht kan gepaard gaan met affectieve waarden van zelfcontinuïteit, wat een fundamenteel verlangen van de mens is (Hauck et al., 2016). Deze transgenerationele visie leidt tot de ontwikkeling van een omgeving waarin familieleden de neiging hebben om verenigd te zijn in hun visie, waarin ze beslissingen nemen met dit doel in hun achterhoofd en waarin ze samenwerken om consensus binnen de familie te bereiken over essentiële kwesties (Razzak et al., 2019).

3. Hypothese vorming

Zoals reeds aangehaald hebben stakeholders binnen een bedrijf naast een financieel doel een diverse set van verschillende financiële en niet-financiële doelstellingen (Chirico et al., 2020; Nordqvist et al., 2013; Razzak et al., 2019; Wennberg et al., 2011). Zo zullen familiebedrijven niet louter hun financiële rendement trachten te maximaliseren maar ook veel belang hechten aan de verwezenlijking van de niet-financiële doelstellingen, die zich laten vertalen in het concept van sociaal-emotionele welvaart (SEW) (Berrone et al., 2012; Makó et al., 2018; Swab et al., 2020).

De SEW-benadering impliceert volgens Berrone et al. (2012) niet dat familiebedrijven zichzelf opofferen of financiële kwesties negeren. Het belangrijkste punt van SEW is dat wanneer er een hoge familiale betrokkenheid is, bedrijven de onzekerheid en eventuele kosten van bepaalde acties zullen dragen, gedreven door het geloof dat de risico's van die acties worden gecompenseerd met niet-financiële voordelen in plaats van met financiële voordelen. Daarnaast is een externe verkoop van het familiebedrijf alleen een optie als familiale eigenaren evenredig worden gecompenseerd voor het verlies in SEW (Berrone et al., 2012). Hieruit kunnen we dus afleiden dat een hoge SEW eerder zal leiden tot een familiale overdracht omdat het verlies in SEW zelden zal kunnen gecompenseerd worden.

Daarnaast willen familiebedrijven die SEW hoog in het vaandel dragen de controle eerder binnen de familie houden. Het is de wens van familieleden om eigendomscontrole te behouden in het familiebedrijf (Berrone et al., 2012; Razzak et al., 2019; Symeonidou et al., 2022). Deze voortdurende controle over het bedrijf is nodig om SEW te kunnen behouden en met andere woorden het belangrijkste doel van het familiebedrijf te bereiken (Berrone et al., 2012; Swab et al., 2020). De controle binnen het bedrijf kan ook worden aangewend om familieleden te prioriteren bij een aanstelling boven niet-familieleden (nepotisme) (Razzak et al., 2019; Symeonidou et al., 2022). Hierdoor voeren ze vaak een ongestructureerd en informeel personeelsbeleid en zijn ze terughoudend om professionalisering in te voeren in bestuurs- en managementprocessen (Razzak et al., 2019). Het behoud van deze familiale controle zou dus een drijfveer kunnen zijn om familiaal over te dragen eerder dan extern te verkopen, zodat de jobs van familieleden niet op het spel gezet worden.

Bedrijven die SEW belangrijk vinden zullen zich ook meer engageren in het sociale weefsel en aandacht hebben voor het maatschappelijk belang van hun activiteiten (Tagiuri & Davis, 1996). Dit komt de reputatie van het bedrijf ten goede waardoor het familiebedrijf zal gezien worden als een betrouwbare en goede werkgever. Deze goede reputatie trekt hoogwaardige sollicitanten aan (Connelly et al., 2010) en zorgt voor gevoelens van verbondenheid en relationeel vertrouwen (Berrone et al., 2012). Deze voordelen worden vaak gedeeld door niet-familieleden, wat de stabiliteit en toewijding aan het bedrijf bevordert (Berrone et al., 2012). Het bestendigen van dit groepsgevoel en de trots van de familie wat betreft hun reputatie, zal ervoor zorgen dat de familie eerder kiest om familiaal over te dragen, zodat de maatschappelijke impact van het familiebedrijf intact blijft.

Verder zal er in familiebedrijven waar SEW een belangrijke rol speelt, een sterke emotionele band zijn tussen de familieleden, de CEO en het familiebedrijf. De emotionele band van de CEO met het familiebedrijf zal het sterkst zijn wanneer het bedrijf eigendom is van en beheerd wordt door de oprichtende familie (Berrone et al., 2012; Nordqvist et al., 2013; Razzak et al., 2019). Hierdoor

zullen de emotionele kosten van eigendomsoverdracht hoog zijn. Echter, dit kan opgevangen worden door het bedrijf over te dragen aan de volgende generatie omdat de overdragende eigenaar dan sneller geaccepteerd zal worden als adviseur of symbolische leider na de opvolging (De Massis et al., 2016). Dit zal ervoor zorgen dat men bij een hoge SEW, sneller familiaal zal overdragen.

Ten slotte zullen familiebedrijven die SEW belangrijk vinden een langetermijnvisie aanhouden en wensen om de controle over het familiebedrijf gedurende meerdere generaties te behouden (Swab et al., 2020). Dit is vaak het belangrijkste doel voor familiebedrijven (Berrone et al., 2012), waarbij het winstmotief als ondergeschikt beschouwd wordt (Symeonidou et al., 2022). Wanneer familieleden kunnen bijdragen aan deze transgenerationele duurzaamheid van de familiale controle op het bedrijf, dan zullen ze daar een intrinsieke voldoening uithalen (Razzak et al., 2019). Deze langetermijnvisie zal ertoe bijdragen dat deze familiebedrijven in grote mate familiaal zullen overdragen, gezien zij dit beschouwen als hun belangrijkste doelstelling.

Kortom, familiebedrijven die SEW hoog in het vaandel dragen, zijn eerder geneigd familiaal over te dragen. Hierdoor kunnen we stellen dat:

Hypothese 1: Er is een positief direct verband tussen de mate van SEW en de kans dat de familie de eigendom van het familiebedrijf familiaal overdraagt.

Ook de financiële bedrijfsprestaties kunnen een invloed uitoefenen op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht.

Ten eerste stellen Cucculelli and Micucci (2008) dat een familiale opvolger minder geneigd zal zijn om hervormingen binnen het familiebedrijf te implementeren. Daarentegen zal een externe opvolger, bij een externe verkoop, makkelijker hervormingen kunnen implementeren. Wanneer de familie zich realiseert dat er, omwille van slechte financiële bedrijfsprestaties, aanpassingen nodig zijn om het bedrijf overeind te houden, kan zij met deze bovenstaande wetenschap rekening houden. Bovendien zal in een familiebedrijf de kennis misschien niet altijd aanwezig zijn om strategische veranderingen door te voeren. Wanneer de familie het familiebedrijf extern overdraagt, kan zij putten uit een bredere basis van capaciteiten die nieuwe en waardevolle perspectieven en ideeën aanbrengt. Deze input kan de financiële bedrijfsprestaties positief beïnvloeden (Wennberg et al., 2011). Omwille van deze bovenstaande redenen, zal de familie bij slechte financiële bedrijfsprestaties eerder geneigd zijn om het familiebedrijf extern te verkopen en dus minder geneigd zijn om het familiebedrijf familiaal over te dragen.

Daarnaast zullen eigenaars, bij goede financiële bedrijfsprestaties, optimistischer zijn over de toekomstige financiële bedrijfsprestaties van het bedrijf (De Massis et al., 2016). Ook zou de kans groter zijn dat een bekwaam familielid gemotiveerd is om het bedrijf over te nemen (De Massis et al., 2016). Dit zorgt ervoor dat familiebedrijven met goede financiële bedrijfsprestaties eerder familiaal overgedragen zullen worden.

Vervolgens wordt er in het onderzoek van Schulze et al. (2002), rond altruïsme in familiebedrijven, aangehaald dat eigenaars van familiebedrijven de neiging hebben om geschenken te geven aan hun kinderen om op die manier hun afwezigheid bij de opvoeding te compenseren. Naar analogie kunnen we dan ook stellen dat eigenaars van familiebedrijven aan hun kinderen een goed draaiend bedrijf willen schenken. Goede financiële bedrijfsprestaties zullen dus eerder leiden tot een familiale overdracht.

Tot slot detecteerden (Wennberg et al., 2011) in hun analyse dat familiebedrijven die hogere winsten boeken in termen van EBITA, sneller familiaal zouden overdragen.

Op basis van bovenstaande bevindingen kunnen we stellen:

Hypothese 2: Er is een positief direct verband tussen de financiële bedrijfsprestaties en de kans dat de familie de eigendom van het familiebedrijf familiaal overdraagt.

De invloed van SEW op de financiële bedrijfsprestaties in familiebedrijven werd al onderzocht. Onder andere in de recente studie van Davila et al. (2022) vond men een positieve relatie tussen SEW en financiële bedrijfsprestaties.

Familiebedrijven met een hoge mate van SEW, vinden het belangrijk om de reputatie van het bedrijf hoog te houden en een positief extern imago uit te stralen naar de gemeenschap (Davila et al., 2022). Bedrijfsreputatie kan een signaal van kwaliteit uitsturen waardoor sommige klanten een hogere prijs betalen voor producten of diensten (Martin & Gomez-Mejia, 2016). Ook zullen familiale eigenaars in grote mate maatschappelijk verantwoord ondernemen omdat een publieke visie op het familiebedrijf als 'vervuilers' of 'slavendrijvers' een verwoestende impact kan hebben op het familiebedrijf en op de familie (Berrone et al., 2012). Klanten zullen sneller aankopen doen bij bedrijven die maatschappelijk verantwoord ondernemen waardoor dit kan leiden tot een concurrentievoordeel (Razzak et al., 2019). Op deze wijze zal een hoge mate van SEW een positieve invloed hebben op de financiële bedrijfsprestaties.

In familiebedrijven die SEW belangrijk vinden, worden niet-familiale werknemers vaak behandeld als pseudo-familieleden. Familiebedrijven geven stilzwijgende kennis door aan werknemers en bevorderen op die manier een cultuur die een hoge identificatie van werknemers met het bedrijf en zelfopoffering ten voordele van het bedrijf bevordert (Davila et al., 2022). Verbeterde human resource praktijken verhogen op deze manier dus de financiële bedrijfsprestaties.

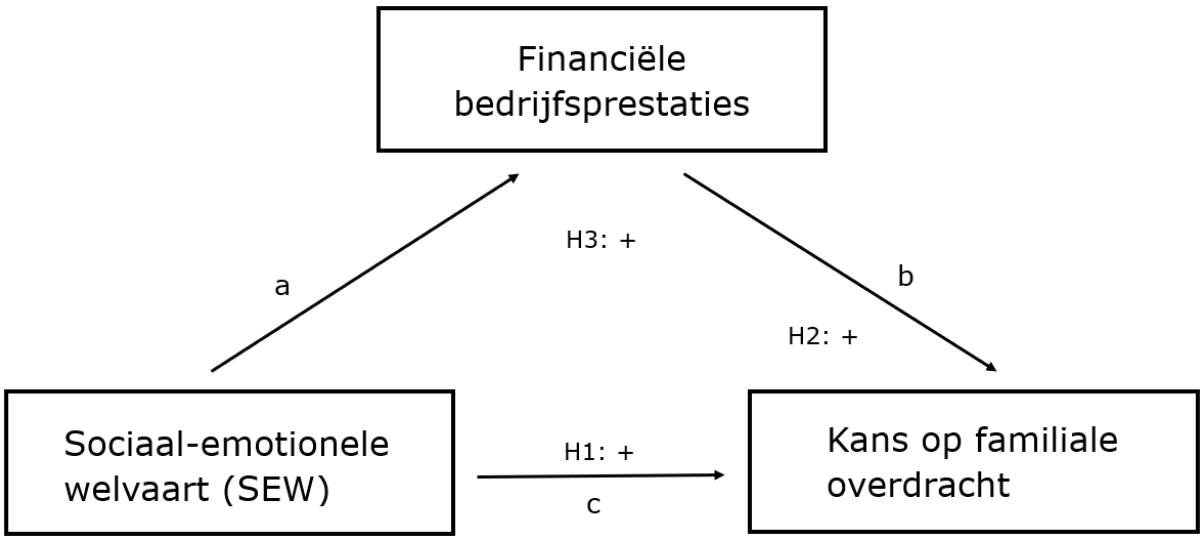
Tot slot hebben familiebedrijven die SEW hoog in het vaandel dragen vaak een langetermijnoriëntatie, waardoor ze minder geneigd zullen zijn om de langtermijnwelvaart van de familie op te offeren voor persoonlijke belangen op korte termijn. Dit zorgt voor geduldig kapitaal, welke de langetermijnopbrengsten promoot en helpt om een duurzaam competitief voordeel te behalen wat de financiële bedrijfsprestaties verhoogt (Davila et al., 2022).

Op basis van de bovenstaande vaststellingen, zullen familiebedrijven die SEW belangrijk vinden hogere financiële bedrijfsprestaties realiseren. Hierdoor stijgt, naar analogie met hypothese 2, de kans op een familiale overdracht. We verwachten dus dat een hogere SEW ook de financiële bedrijfsprestaties verhoogt en dat in lijn met hypothese 2 deze hogere financiële bedrijfsprestaties ook de kans op een familiale overdracht doen toenemen. Er is dus sprake van een mediatie. Dit leidt tot de volgende hypothese:

Hypothese 3: Financiële bedrijfsprestaties hebben een positief mediërend effect binnen de relatie tussen de mate van SEW en de kans dat de familie de eigendom van het familiebedrijf familiaal overdraagt.

4. Conceptueel kader

Onderstaande figuur zet de hypothesen in een visueel kader. Hierdoor wordt het duidelijker hoe de relaties gezien moeten worden.



Figuur 2: Conceptueel kader

5. Methodologie

5.1 Steekproef en dataverzameling

De data is gebaseerd op de data die werd opgehaald voor het onderzoek over de planning van de bedrijfsoverdracht uitgevoerd met de steun van Agentschap Ondernemen in Vlaanderen. Dit onderzoek gebeurde door de Universiteit Hasselt in samenwerking met de Antwerp Management School. Voor de dataverzameling wordt gebruik gemaakt van een schriftelijke enquête. Deze enquête van 2015 peilde naar de intenties met betrekking tot de bedrijfsoverdracht en werd gedaan bij Vlaamse familiebedrijven. In totaal werden 4100 enquêtes verstuurd en 590 enquêtes ingevuld, dit is dus een algemeen antwoordpercentage van 14,39%. Op deze steekproef werd een screening toegepast waarbij niet-familiebedrijven en bedrijven met missing values in de vragen omtrent controlevariabelen en de directe variabele SEW verwijderd werden alsook bedrijven die niet zeker waren van een familiale overdracht of externe verkoop of eerder dachten aan een liquidatie. Hierdoor blijft een steekproef van 199 familiebedrijven over, waarvan 71,4% het bedrijf familiaal verwacht over te dragen en 28,6% het familiebedrijf extern verwacht te verkopen. Dit zijn respectievelijk 142 en 57 familiebedrijven. De steekproef bevat 86 ondernemingen met minder dan 10 werknemers en 113 ondernemingen met evenveel of meer dan 10 werknemers. 49,2% van de ondernemingen die de enquête invulden, zijn in bezit van de eerste generatie, 50,8% zijn in bezit van de tweede generatie of verder. Tot slot is de gemiddelde leeftijd van de bedrijfsleider die de enquête invulde 60 jaar.

5.2 Variabelen

5.2.1 Afhankelijke variabele: kans op familiale overdracht

De kans op familiale overdracht wordt voorgesteld als de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT. Wanneer de variabele gelijk is aan 1, dan verwacht de eigenaar een familiale overdracht. Als de variabele daarentegen gelijk is aan 0, dan verwacht de eigenaar extern over te dragen. De volgende stelling werd hiervoor gebruikt: 'Aan wie verwacht u dat de meerderheid van de aandelen in de toekomst zal overgedragen worden?'. De respondent kon meerdere antwoorden aanduiden. Op basis van het onderzoek van Chua et al. (1999), zullen we aannemen dat de respondent familiaal verwacht over te dragen wanneer deze de volgende antwoorden aanduidde: 'Ik verwacht dat enkel de kinderen die nu al een actieve rol spelen in het bedrijf het eigenaarschap zullen overnemen', 'Ik verwacht dat alle kinderen gezamenlijk het eigenaarschap overnemen, ongeacht hun betrokkenheid bij het bedrijf', 'Ik verwacht dat andere familieleden het eigenaarschap zullen overnemen'. Wanneer de respondent de volgende antwoorden aanduidde: 'Ik verwacht een verkoop aan derden' of 'Ik verwacht een verkoop aan werknemers/managers', verwacht de respondent extern over te dragen.

5.2.2 Onafhankelijke variabele: SEW

De onafhankelijke variabele in dit onderzoek is de sociaal-emotionele welvaart of SEW. Voor deze variabele werden twaalf stellingen voorgelegd aan de respondenten. Deze stellingen werden gebaseerd op het artikel van Berrone et al. (2012). In tabel 1 wordt verduidelijkt welke stellingen aan welke dimensie gelinkt zullen worden. De respondenten dienden op een Likertschaal aan te duiden in welke mate ze akkoord gingen met de beweringen. De respondenten konden minimaal een waarde 1 (= helemaal niet akkoord) en maximaal een waarde 5 (= helemaal akkoord) aanduiden. Vervolgens werden de scores op iedere stelling opgeteld per respondent en gedeeld door het aantal ingevulde stellingen zodat er een gemiddelde SEW-score werd bekomen. De mate van SEW zou

volgens de literatuur een positief direct effect hebben op de kans op een familiale overdracht. Om de betrouwbaarheid en eventuele interferenties van de stellingen na te gaan, werd de Cronbach's alpha berekend. Deze meet de samenhang tussen meerdere enquêtevragen. De Cronbach's alpha voor de twaalf items is gelijk aan 0,886. Pallant (2016) geeft aan dat waarden boven 0,7 worden gezien als acceptabel, maar waarden boven 0,8 zijn meer wenselijk. Aangezien de waarden binnen deze analyse allemaal boven 0,8 zitten, kunnen we besluiten dat de vragen betrouwbaar zijn.

Tabel 1: SEW stellingen

SEW-dimensie	Stelling
Familiale controle en invloed (F)	De familieleden, die betrokken zijn bij het familiebedrijf, bepalen in belangrijke mate de strategische richting die het bedrijf zal uitgaan.
	In dit bedrijf is het essentieel om familiale controle en onafhankelijkheid van het familiebedrijf te bewaren.
Identificatie van de familie met het familie-bedrijf (I)	De familieleden, die bij het familiebedrijf betrokken zijn, hebben een sterke verbondenheid met het bedrijf.
	Familieleden vertellen met trots dat ze deel uitmaken van het familiebedrijf.
Belangrijke sociale banden (B)	Niet-familieleden, actief in het familiebedrijf, worden behandeld als deel van de familie.
	Wederzijds vertrouwen is de basis van het zaken doen met leveranciers, klanten,... in het familiebedrijf.
	Het familiebedrijf is actief in het promoten van sociale activiteiten op samenlevingsniveau.
Emotionele gehechtheid (E)	Het is essentieel dat het de familieleden, die betrokken zijn bij het familiebedrijf, goed gaat.
	De emotionele banden tussen familieleden in het bedrijf zijn zeer sterk.
Trans-generationele visie (R)	Familiale eigenaars zien hun investering in het familiebedrijf als een lange termijn investering.
	Succesvolle overdracht naar de volgende generatie is een belangrijk doel voor het familiebedrijf.
	Het behouden van het familie-erfgoed en tradities is een belangrijke doelstelling voor het familiebedrijf.

5.2.3 Mediatievariabele: financiële bedrijfsprestaties

De mediatievariabele 'financiële bedrijfsprestaties', voorgesteld door variabelen ROA_2014 en ROA_2015, werd niet bevraagd in de enquête. Echter, de bedragen van winst, omzet en totale activa werden gevonden in de Belfirst databank van Bureau van Dijck, alsook de bedragen van liquiditeit, rendabiliteit en solvabiliteit. Aangezien de enquête in 2015 werd afgenomen, worden enkel de gegevens van 2014 en 2015 over de financiële bedrijfsprestaties in acht genomen zodat deze niet reeds beïnvloed zijn door een familiale overdracht of externe verkoop. Aan de hand van deze gegevens werd de return on assets berekend, welke een indicator is van de winstgevendheid van

een bedrijf in verhouding tot het totale vermogen (Brealey et al., 2020). Deze ratio laat zien hoe efficiënt het management de activa aanwendt om winst te genereren en wordt bijgevolg gebruikt als een maatstaf voor de financiële bedrijfsprestaties in deze masterproef. Bij hoge financiële bedrijfsprestaties, zal volgens de literatuur de kans groter zijn dat het bedrijf familiaal overgedragen wordt.

De Tukey's methode laat zien dat er ook enkele outliers in de data zitten. Voor de ROA van 2014 zijn er 32 outliers, dat is 16,75% van de totale data. De ondergrens is gelijk aan -0,0989 terwijl de bovengrens gelijk is aan 0,1715. De outliers worden gecorrigeerd naar deze boven- of ondergrens, afhankelijk of de waarde negatief of positief is. De andere waarden blijven behouden. Voor de financiële bedrijfsprestatie van 2015 zijn er 28 outliers, dit is 14,81% van de totale data. Deze data worden gecorrigeerd naar de ondergrens van -0,1084 of de bovengrens van 0,1868. Tot slot zijn er in 2014, 8 missende waarden en in 2015 zijn dat er 10.

5.2.4 Controlevariabelen

In de analyse worden ook controlevariabelen opgenomen die een invloed kunnen hebben op de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT. Er zal gebruik gemaakt worden van vier controlevariabelen, namelijk leeftijd van de leider, grootte van de onderneming, generatie en de spreiding van de eigendom. Ten eerste wordt er gecontroleerd voor de leeftijd van de bedrijfsleider (LEEFTIJD_LEIDER). Wanneer de CEO ouder wordt, zal hij een hogere nood zien om zijn overdracht te plannen door zijn bewustzijn van eindigheid (Umans et al., 2021). Volgens Wiklund et al. (2013) vergroot successieplanning de kans op interne eigendomsoverdrachten. Vervolgens zal de bedrijfsgrootte bekeken worden op basis van het aantal werknemers via de variabele GRT_OND (Wennberg et al., 2011; Wiklund et al., 2013). Smith and Amoako-Adu (1999) stellen dat een groter familiebedrijf geneigd kan zijn om buiten de familie een manager te zoeken vanwege de grotere schaal van de activiteiten. Daarnaast zullen familieleden sneller aangesteld worden wanneer het bedrijf gecontroleerd wordt door één familie. Grootte van het bedrijf is dus negatief gerelateerd aan het aanstellen van een familielid. Generatie is een volgende controlevariabele in dit onderzoek (Umans et al., 2021). Een meer matuur familiebedrijf heeft namelijk meer ervaring met successieplanning. Hierdoor zal de kans dat een familiale overdracht mislukt kleiner zijn. Wanneer een familiale overdracht mislukt, zullen families het bedrijf vaak extern proberen te verkopen (Bjuggren & Sund, 2002; Cucculelli & Micucci, 2008). Een familiebedrijf uit een latere generatie zal daardoor minder snel aan derden verkocht worden en sneller familiaal overgedragen worden. Wanneer de eerste generatie betrokken is, dan zal de variabele GEN een waarde 1 krijgen. De familie zal dan voor de eerste keer te maken krijgen met een overdrachtskeuze. Wanneer de eerste generatie niet betrokken is, dan krijgt de variabele GEN een waarde 0. Tot slot wordt de eigendomsspreiding ook bekeken als controlevariabele (EIG_SPREIDING). Wiklund et al. (2013) zagen in hun onderzoek dat een hoge eigendomsspreiding kan leiden tot conflicten en daardoor een negatief effect heeft op een familiale overdracht. Aangezien er in het onderzoek van Wiklund et al. (2013) niet gespecifieerd wordt vanaf hoeveel aandeelhouders dit effect ontstaat, zullen we in dit onderzoek stellen dat één aandeelhouder geen conflicten kan hebben met andere aandeelhouders. Wanneer er één aandeelhouder in het bedrijf is, zal de variabele EIG_SPREIDING de waarde 0 krijgen, in alle andere gevallen krijgt de variabele de waarde 1.

6. Descriptieve analyse

Zoals eerder aangehaald bestaat de steekproef uit 199 familiebedrijven. Er zijn 86 kleine ondernemingen en 113 grote ondernemingen, waarbij een kleine onderneming analoog met de KMO-definitie minder dan 10 werknemers tewerkstelt. Een familiebedrijf stelt in 2014 gemiddeld 36 werknemers tewerk. In 50% van de familiebedrijven, heeft minstens één familie een beslissende invloed op de strategie. Daarnaast zitten in 46% van de bedrijven minstens twee familieleden in het management. Het bedrijf wordt vervolgens in 63% van de gevallen als een familiebedrijf beschouwd. De bedrijfsleider is gemiddeld ongeveer 60 jaar en 29,6 jaar actief in de onderneming. In 97% van de gevallen maakt de bedrijfsleider deel uit van de familie.

De bedrijfsleider heeft gemiddeld tussen 51% en 99% van de aandelen in handen en 48% van de bedrijfsleiders bezitten alle aandelen. In 57% van de bedrijven zijn alle aandelen in het bezit van familieleden. Daarnaast zien we dat 49,2% van de aandelen in handen is van de eerste generatie. 42% is in handen van de tweede generatie en 25% is in handen van de derde generatie of verder. De meeste familiebedrijven verwachten een overdracht van meer dan 50% van de aandelen binnen de 6 à 10 jaar. Gemiddeld willen de eigenaars hun aandelen behouden tot een leeftijd van ongeveer 65 jaar. Daarnaast wil 5% van de eigenaars de aandelen behouden voor de rest van het leven. In 15% van de gevallen zijn de eigenaars zich nog niet bewust dat een planning van overdracht noodzakelijk is, terwijl in 23% van de familiebedrijven de voorbereiding al volledig gebeurd is. 71,4% van de eigenaars verwacht het bedrijf familiaal over te dragen. Dit komt overeen met 142 familiebedrijven. Hiervan verwacht 49,72% van de familiebedrijven dat de reeds actieve kinderen in het bedrijf de aandelen zullen overnemen, terwijl 24,64% van de familiebedrijven verwacht dat alle kinderen gezamenlijk het eigenaarschap zullen overnemen. In 2,01% van de gevallen verwacht men de eigendom over te dragen aan andere familieleden. 28,6% van de familiebedrijven verwacht extern over te dragen. Dit komt overeen met 57 familiebedrijven. Hiervan verwacht 28,1% van de eigenaars het familiebedrijf te verkopen aan derden en 3,51% verwacht te verkopen aan werknemers of managers. Sommige familiebedrijven verkozen meerdere opties waardoor de som van de percentages niet exact gelijk is aan 100%.

6.1 Onafhankelijke variabele sociaal-emotionele welvaart (SEW)

Ten eerste wordt de onafhankelijke variabele SEW beschreven. Er kan minimaal een waarde 1 en maximaal een waarde 5 behaald worden voor de variabele SEW. Het gemiddelde van deze variabele is gelijk aan 3,9179 en de mediaan is gelijk aan 4. De standaardafwijking is daarnaast gelijk aan 0,79055. De meeste bedrijven behalen een gemiddelde SEW-score tussen 3,58 en 4,50. Het gemiddelde bedrijf heeft dus een hoge mate van SEW. De variabele is met andere woorden scheef verdeeld naar rechts.

6.2 Mediatievariabele financiële bedrijfsprestaties

We gebruiken in deze analyse de return on assets (ROA) als prestatiemaatstaf. Dit is een indicator van de winstgevendheid van een bedrijf in verhouding tot het totale vermogen (Brealey et al., 2020). De gemiddelde ROA voor 2014 is gelijk aan 3,68%, terwijl de mediaan gelijk is aan 2,29%. Gemiddeld genereert een familiebedrijf per 100 euro aan activa, dus 3,68 euro winst. Het mediaanbedrijf genereert 2,29 euro winst per 100 euro activa. De standaardafwijking is gelijk aan 6,975%. ROA_2014 is minimaal -9,89% en maximaal 17,15%. De gemiddelde ROA voor 2015 is 4,42%, terwijl de mediaan gelijk is aan 2,23%. Gemiddeld maakt een bedrijf dus 4,42 euro winst per 100 euro aan activa. Het mediaanbedrijf creëert 2,23 euro winst per 100 euro aan activa. De standaardafwijking is vervolgens gelijk aan 0,07256. ROA_2015 is minimaal -10,84% en maximaal 18,68%.

6.3 Controlevariabelen

Tot slot worden de controlevariabelen geanalyseerd. Ten eerste de leeftijd van de bedrijfsleider, die gemiddeld gelijk is aan 59,84 jaar. De mediaan is gelijk aan 60 jaar en de standaardafwijking is gelijk aan 6,04 jaar. De bedrijfsleider is minimaal 33 jaar en maximaal 74 jaar. De meeste bedrijfsleiders in deze dataset zijn tussen de 57 en 64 jaar oud. Deze variabele is dus scheef verdeeld naar rechts. Betreffende de bedrijfsgrootte zien we dat er gemiddeld 36 werknemers tewerk gesteld worden. De mediaan is gelijk aan 13 en de standaardafwijking is gelijk aan 77,15. Er zijn minimaal 0,5 en maximaal 850 werknemers in de onderzochte familiebedrijven aanwezig. De meeste familiebedrijven stellen tussen 5 en 32 werknemers tewerk. De variabele GRT_OND is dus scheef verdeeld naar links. Vervolgens is ook de generatie die de aandelen in handen heeft, een controlevariabele. Wanneer de variabele GEN een waarde 1 heeft, dan is het bedrijf in handen van de eerste generatie. Wanneer de variabele daarentegen een waarde 0 heeft, dan is het bedrijf niet in handen van de eerste generatie maar in handen van de tweede generatie of verder. Het gemiddelde is gelijk aan 0,49 wat betekent dat 49% van de bedrijven in handen is van de eerste generatie. De mediaan is gelijk aan 0. Er zijn dus meer bedrijven van een verdere generatie in de dataset. De standaardafwijking is gelijk aan 0,501. Tot slot bekijken we de eigendomsspreiding als een controlevariabele. Deze variabele kan een waarde 0, er is één eigenaar in het bedrijf, of een waarde 1, er is meer dan één eigenaar in het bedrijf, aannemen. Het gemiddelde van deze variabele is 0,8492. In 84,92% van de bedrijven is er dus meer dan één eigenaar. De mediaan is gelijk aan 1, wat betekent dat er meer bedrijven zijn met verschillende aandeelhouders. De standaardafwijking is gelijk aan 0,3587. In 39,2% van de bedrijven zijn er twee aandeelhouders, in 16,1% van de familiebedrijven zijn dat er drie en in 15,1% van de bedrijven is er één aandeelhouder. Slechts in 1,5% van de bedrijven zijn er meer dan 10 aandeelhouders.

De onderstaande tabel geeft meer informatie over de beschrijvende statistieken van de variabelen.

Tabel 2: Beschrijvende statistieken

	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Mediaan	Standaard-afwijking
FAM_OVERDRACHT	0	1	0,714	1	0,453
SEW	1	5	3,918	4	0,791
ROA_2014 (*)	-0,0989	0,1715	0,037	0,023	0,070
ROA_2015 (**)	-0,1084	0,1868	0,044	0,022	0,073
LEEFTIJD_LEIDER	33	74	59,84	60	6,040
GRT_OND	0	1	0,568	1	0,497
GEN	0	1	0,490	0	0,501
EIG_SPREIDING	0	1	0,850	1	0,359
N = 199					

(*) N voor deze variabele is gelijk aan 191 omdat er 8 missende waarden zijn voor de variabele ROA_2014.

(**) N voor deze variabele is gelijk aan 189 omdat er 10 missende waarden zijn voor de variabele ROA_2015.

7. Correlatiematrix

De onderstaande tabel geeft de correlatie tussen de variabelen op basis van de Pearson correlatiecoëfficiënt weer. Deze correlatiecoëfficiënt ligt altijd tussen -1 en +1 en geeft de mate van samenhang tussen twee variabelen weer. Wanneer deze coëfficiënt groter is dan 0,7, dan is de correlatie sterk. Bij een sterke correlatie kan er sprake zijn van multicollineariteit (Pallant, 2016). Dit is een statistisch fenomeen waarin twee of meer verklarende variabelen in een regressiemodel sterk gecorreleerd zijn. Hierdoor zouden de resultaten van de regressieanalyse misleidend en verwarrend zijn (McClave & Sinich, 2013). Multicollineariteit vermindert de betrouwbaarheid en moet dus vermeden worden. In de tabel zien we dat er geen sterke correlatie is tussen de variabelen. Daarnaast zien we dat de variabelen SEW, ROA_2015 en LEEFTIJD_LEIDER een significant univariaat verband hebben met de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT.

Tabel 3: Pearson correlatie

	FAM_OVERDRACHT	SEW	ROA_2014	ROA_2015	LEEFTIJD_LEIDER	GRT_OND	GEN	EIG_SPREIDING
FAM_OVERDRACHT	1							
SEW	0,484**	1						
ROA_2014	-0,051	-0,063	1					
ROA_2015	-0,144*	-0,247**	0,402**	1				
LEEFTIJD_LEIDER	0,264**	0,087	-0,088	-0,015	1			
GRT_OND	0,061	-0,001	0,009	0,062	-0,129	1		
GEN	0,002	-0,153*	0,022	0,026	0,057	-0,103	1	
EIG_SPREIDING	0,106	0,128	0,052	-0,091	0,129	-0,028	-0,147*	1

** en ** geven significantie aan op respectievelijk de 5% en 1% niveaus*

8. Resultaten

De analyses binnen dit hoofdstuk worden enerzijds gedaan met behulp van een logistische regressieanalyse. Deze regressie wordt vaak gebruikt om een dichotome afhankelijke variabele te relateren aan één of meer categoriale of continue onafhankelijke variabelen. Met deze regressie kan hierdoor beoordeeld worden hoe goed de onafhankelijke variabelen de categorisch afhankelijke variabele voorspellen en verklaren. Er zijn geen assumpties aangaande de verdeling van de scores van de onafhankelijke variabelen. Wel moet er gelet worden op de grootte van de steekproef. Een kleine steekproefgrootte in combinatie met veel onafhankelijke variabelen kan namelijk voor problemen zorgen. Daarnaast moeten multicollineariteit en outliers vermeden worden. We zien uit de resultaten van de correlatiematrix, dat er geen sprake is van multicollineariteit. De outliers voor de ROA_2014 en ROA_2015 zijn tot slot teruggebracht naar de boven- en ondergrens uit de Tukey's methode (zie titel 5.2.3). Aan beide voorwaarden is dus voldaan (Pallant, 2016).

Anderzijds wordt ook de meervoudige lineaire regressieanalyse gebruikt. Deze regressie wordt gebruikt om de relatie tussen een continue afhankelijke variabele en een aantal onafhankelijke variabelen te onderzoeken. Deze regressiemethode zal nagaan hoe goed een set van variabelen een bepaalde uitkomst kan voorspellen. Er zijn enkele voorwaarden die voldaan moeten zijn vooraleer de lineaire regressie uitgevoerd kan worden. Ten eerste moet de steekproefgrootte voldoende groot zijn. De steekproef bevat 199 familiebedrijven, wat volgens Pallant (2016) voldoende groot is. Vervolgens moeten multicollineariteit en outliers vermeden worden, net zoals bij logistische regressie (Pallant, 2016).

8.1 Algemeen regressiemodel: controlevariabelen

Het eerste logistische regressiemodel bevat de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT en alle controlevariabelen, namelijk de variabelen LEEFTIJD_LEIDER, GRT_OND, GEN en EIG_SPREIDING. Voor de overall model performance zullen we kijken naar de Omnibus test. Aangezien de p-waarde gelijk is aan 0,002 kunnen we stellen dat dit een significant en betrouwbaar model is (X^2 = 17,04; $p < 0,01$). Daarnaast bestaat er in de logistische regressie geen echte R-square, waardoor deze benaderd zal worden via de Cox & Snell R-Square en de Nagelkerke R-Square. Deze waarden zijn respectievelijk gelijk aan 0,082 en 0,118, wat betekent dat 8,2% tot 11,8% van de variatie verklaard kan worden door het model. Dat is relatief laag, wat komt doordat de meeste controlevariabelen geen significante invloed hebben. Enkel de variabele LEEFTIJD_LEIDER heeft een significante positieve invloed op de kans op een familiale overdracht. Dit zien we omdat de p-waarde lager is dan 0,01 en de β-waarde positief is ($\beta = 0,102$; $p < 0,001$). Hoe ouder de leiders zijn, hoe groter dus de kans op een familiale overdracht.

Tabel 4: Resultaten regressieanalyse algemeen model

Afh. variabele FAM_OVERDRACHT	**B**	**p**
Controlevariabelen		
LEEFTIJD_LEIDER	0,102***	<0,001
GRT_OND	0,005	0,211
GEN	0,061	0,856
EIG_SPREIDING	0,489	0,263
Overall model performance	17,04***	0,002
Cox & Snell R Square	0,082	
Nagelkerke R Square	0,118	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

8.2 Hypothese 1

Hypothese één stelt, aan de hand van een logistische regressie, dat de mate van SEW een positieve invloed heeft op de kans dat het familiebedrijf familiaal overgedragen zal worden. In het model zullen de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT, de onafhankelijke variabele SEW en de controlevariabelen opgenomen worden. De overall model performance volgens de Omnibus Test is kleiner dan 0,001 waardoor we kunnen stellen dat het model betrouwbaar is ($X^2 = 65,50$; $p < 0,001$). Op basis van de Cox & Snell R-Square en de Nagelkerke R-Square kunnen we vervolgens stellen dat tussen 28% en 40,2% van de variatie verklaard kan worden door het model. Daarnaast zien we dat de mate van SEW een positief significant verband heeft met de kans op een familiale overdracht ($\beta = 1,698$; $p < 0,001$). Wanneer SEW hoger is, is er dus meer kans dat de familie het familiebedrijf familiaal overdraagt. De leeftijd van de leider blijft ook positief significant verbonden met de kans op een familiale overdracht ($\beta = 0,114$, $p < 0,001$). De resultaten zijn dus in overeenstemming met hypothese 1, die een positief direct verband veronderstelt tussen de mate van SEW en de kans dat de familie de eigendom van het familiebedrijf familiaal overdraagt.

Tabel 5: Resultaten regressieanalyse hypothese 1

Afh. variabele FAM_OVERDRACHT	**B**	**p**
Hypothese		
SEW	1,698***	<0,001
Controlevariabelen		
LEEFTIJD_LEIDER	0,114***	<0,001
GRT_OND	0,006	0,185
GEN	0,638	0,118
EIG_SPREIDING	0,393	0,439
Overall model performance	65,50***	<0,001
Cox & Snell R Square	0,280	
Nagelkerke R Square	0,402	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

8.3 Hypothese 2 en 3 en mediatie

Voor de mediatierelatie maken we gebruik van de methode van Baron and Kenny (1986). Hiervoor moet aan vier voorwaarden voldaan zijn. Ten eerste (1) moet de onafhankelijke variabele SEW gecorreleerd zijn met de uitkomstvariabele, de kans op familiale overdracht (pad c). Daarnaast (2) dient de onafhankelijke variabele SEW gecorreleerd te zijn met de mediatievariabele, financiële bedrijfsprestaties (pad a). Vervolgens (3) moet de mediatievariabele, financiële bedrijfsprestaties, gerelateerd zijn aan de uitkomstvariabele, kans op familiale overdracht, wanneer we controleren voor de onafhankelijke variabele, SEW (pad b). Tot slot (4) dient het effect van de onafhankelijke variabele, SEW, op de uitkomstvariabele FAM_OVERDRACHT te dalen wanneer de mediator, financiële bedrijfsprestaties, geïntegreerd wordt in de analyse. Wanneer het effect van de onafhankelijke variabele op de afhankelijke variabele daalt tot 0 als de mediatievariabele geïntegreerd wordt, kan er gesproken worden van perfecte mediatie. Wanneer het effect daalt maar niet gereduceerd wordt tot 0, dan is er sprake van partiële mediatie (Schepers et al., 2013).

De eerste stap (1), namelijk de relatie tussen SEW en FAM_OVERDRACHT, werd onderzocht in tabel 5. Hieruit blijkt een significante positieve relatie tussen SEW en FAM_OVERDRACHT, wat in lijn is met hypothese 1. Vervolgens (2) zal de relatie van de onafhankelijke variabele SEW bekeken worden ten opzichte van de afhankelijke variabele financiële bedrijfsprestaties. Om dit te onderzoeken, werd de return on assets (ROA) berekend voor de jaren 2014 en 2015. Aangezien ROA een continue uitkomstvariabele is, dient er hier een lineaire regressie uitgevoerd te worden. Er zullen twee modellen gemaakt worden, namelijk één voor ROA_2014 en één voor ROA_2015. Deze modellen worden aangevuld met de controlevariabelen. Voor de mediatievariabele ROA_2014 zijn er acht missing values, voor de mediatievariabele ROA_2015 zijn dat er tien.

Om de betrouwbaarheid van het model te analyseren, wordt er bij een lineaire regressie gekeken naar het ANOVA-model. Op basis daarvan kunnen we concluderen dat het model met de ROA van 2014 niet betrouwbaar is (ROA_2014: $F = 0,621$; $p = 0,684$). Hierdoor zal de mediatierelatie van ROA_2014 niet verder onderzocht worden. Model A met ROA_2015 als uitkomstvariabele blijkt wel significant betrouwbaar aangezien de p-waarde van de ANOVA test gelijk is aan 0,022 en dus kleiner dan 0,05 (Model A: $F = 2,696$; $p = 0,022$). Op basis van de 'Adjusted R Square' zien we dat er 4,3% van de variatie verklaard wordt met dit model. In model A zien we dat SEW een negatief significante invloed heeft op de ROA van 2015 (Model A: $\beta = -0,022$; $p = 0,001$). Bij een hoge SEW, hebben we dus te maken met lage financiële bedrijfsprestaties. De relatie tussen de onafhankelijke variabele SEW en de afhankelijke variabele ROA_2015 is significant bewezen. Dus de tweede voorwaarde van de methode van Baron and Kenny (1986) is voor ROA_2015 voldaan.

Tabel 6: Resultaten regressieanalyse mediatierelatie ROA

	Model A		**Model B**	
Afhankelijke var.	**ROA_2015**		**FAM_OVERDRACHT**	
	β	**p**	**B**	**p**
Hypothese				
SEW	-0,022***	0,001	1,662***	<0,001
ROA_2015			-0,787	0,765
Controlevariabelen				
LEEFTIJD_LEIDER	0,000	0,753	0,111***	<0,001
GRT_OND	0,000	0,401	0,004	0,254
GEN	-0,002	0,830	0,567	0,172
EIG_SPREIDING	-0,013	0,387	0,359	0,489
F	2,696**	0,022		
R^2	0,069			
Adjusted R^2	0,043			
Overall model performance			12,910***	<0,001
Cox & Snell R Square			0,279	
Nagelkerke R Square			0,398	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

Daarnaast (3) dient de mediatievariabele, ROA_2015, gerelateerd te zijn aan de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT wanneer we controleren voor de onafhankelijke variabele SEW (Schepers et al., 2013). Aangezien FAM_OVERDRACHT een dichotome variabele is, dient hier opnieuw de logistische regressie toegepast te worden. Model B is erg betrouwbaar, de overall model performance volgens de Omnibus Test is namelijk kleiner dan 0,001 (Model B: X^2 = 12,910; p < 0,001). De Cox & Snell R Square en Nagelkerke R Square laten zien dat het model tussen 27,9% en 39,8% van de variatie kan verklaren. Het model toont aan dat, wanneer er gecontroleerd wordt voor de onafhankelijke variabele SEW, de mediatievariabele ROA_2015 niet significant gerelateerd is aan de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT (Model B: β = -0,787; p = 0,765). Hypothese 2, die een positief direct verband veronderstelt tussen de financiële bedrijfsprestaties en de kans dat de familie de eigendom van het familiebedrijf familiaal overdraagt, kan dus niet aanvaard worden.

Tot slot (4) dient het effect van de onafhankelijke variabele, SEW, op de uitkomstvariabele FAM_OVERDRACHT te dalen wanneer de mediator, financiële bedrijfsprestaties, geïntegreerd wordt in het onderzoek. We merken op dat, wanneer er gecontroleerd wordt voor de financiële bedrijfsprestaties, de coëfficiënt van SEW stijgt van -0,022 naar +1,662. Wanneer er sprake zou zijn van mediatie, zou de coëfficiënt van SEW dalen. Ook hypothese 3 die stelt dat de financiële bedrijfsprestaties de relatie tussen de mate van SEW en de kans op een familiale overdracht, medieert, kan dus niet aanvaard worden.

8.4 Financiële bedrijfsprestaties, alternatieve maatstaven

Omdat in de voorgaande analyses geen significant verband aangetroffen werd voor de mediatierelatie waarbij SEW een positieve invloed heeft op financiële bedrijfsprestaties en deze vervolgens een positieve invloed hebben op de kans op een familiale overdracht, willen we toch nog verder ingaan op dit punt. We zullen de analyses uitvoeren met enkele alternatieve prestatiemaatstaven, namelijk de liquiditeit, de return on equity (ROE) en de solvabiliteit.

Eerst zal de liquiditeit, weergegeven door LIQ_2014 en LIQ_2015, geanalyseerd worden. De liquiditeit is een maatstaf die aantoont hoe gemakkelijk een bedrijf zijn middelen kan omzetten in cash en daardoor alle kortlopende schulden, tot maximaal één jaar, kan betalen (Brealey et al., 2020). In 2014 zijn er 56 missing values en in 2015 zijn dat er 61. Hierdoor blijft er respectievelijk een steekproef van 143 en 138 respondenten over. De Tukey's methode toont aan dat er in 2014, 17 outliers zijn. Dat is 11,89% van de data. De outliers worden gecorrigeerd naar de bovengrens van 2,298 aangezien er geen waarden zijn kleiner dan de ondergrens. In 2015 zijn er 16 outliers, dat is 11,59% van de data. Ook hier worden de outliers enkel naar de bovengrens van 1,873 aangepast. De gemiddelde liquiditeit voor 2014 is gelijk aan 0,621 en de gemiddelde liquiditeit voor 2015 is gelijk aan 0,523. Ook voor de liquiditeit zien we dat de modellen niet significant betrouwbaar zijn (LIQ_2014: $F = 1,256$; $p = 0,287$ en LIQ_2015: $F = 0,796$; $p = 0,555$).

Daarnaast wordt de return on equity (ROE), de verhouding tussen de nettowinst en het eigen vermogen, geanalyseerd (Brealey et al., 2020). Deze maatstaf wordt voorgesteld door ROE_2014 en ROE_2015. In beide jaren zijn er 10 missing values. De Tukey's methode duidt 48 outliers aan in 2014 en 44 outliers in 2015. Deze outliers zullen gecorrigeerd worden naar respectievelijk de onder- en bovengrens van -0,2792 en 0,4752 in 2014 en de onder- en bovengrens van -0,3398 en 0,581 in 2015. De gemiddelde ROE in 2014 is gelijk aan 9,47% en de gemiddelde ROE in 2015 is gelijk aan 14,31%. Hoe hoger de ROE is, hoe effectiever het management kapitaal van investeerders kan inzetten om winst te genereren (Kijewska, 2016). Echter, ook de modellen waarbij SEW gerelateerd wordt aan ROE, zijn geen van beide significant betrouwbaar (ROE_2014: $F = 0,674$; $p = 0,643$ en ROE_2015: $F = 0,952$; $p = 0,449$).

Een laatste prestatiemaatstaf die wordt bekeken binnen dit onderzoek is de solvabiliteit ofwel de verhouding tussen het eigen vermogen en het totaal actief. De solvabiliteit geeft aan of de onderneming de schulden op lange termijn kan voldoen en wordt weergegeven door SOL_2014 en SOL_2015 (Batrancea, 2021). Voor de solvabiliteit zijn er geen outliers, wel 10 missing values per jaar. Het gemiddelde voor SOL_2014 is gelijk aan 38,72% en het gemiddelde voor SOL_2015 is gelijk aan 36,91%. Dat betekent dat het gemiddelde bedrijf in beide jaren kan voldoen aan de betalingsverplichtingen op lange termijn. Een hogere solvabiliteit is goed voor banken en leveranciers aangezien het zorgt voor lagere schulden (Gryglewicz, 2011). Echter, geen van beide modellen die de relatie tussen SEW en de solvabiliteit onderzoeken, zijn betrouwbaar aangezien de p-waarde van de ANOVA-test telkens hoger is dan 0,05 (SOL_2014: $F = 1,099$; $p = 0,363$ en SOL_2015: $F = 0,729$; $p = 0,602$).

Geen enkel model van de alternatieve prestatiemaatstaven, namelijk de liquiditeit, de ROE en de solvabiliteit is significant betrouwbaar. Op basis van deze analyses kan bijgevolg niet besloten worden dat de financiële bedrijfsprestaties een directe invloed uitoefenen op FAM_OVERDRACHT of een mediërende invloed uitoefenen binnen de relatie tussen SEW en FAM_OVERDRACHT. Hypothese 2 en 3 kunnen we dus niet aanvaarden.

8.5 SEW dimensies

Het onderzoek ondersteunt enkel hypothese 1 waarbij SEW een significant positief effect heeft op de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT. Daarom zullen we in deze paragraaf, op basis van logistische regressiemodellen, bekijken welke invloed de SEW dimensies hebben op de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT. SEW bestaat uit vijf dimensies, namelijk de familiale controle en invloed (F), de identificatie van de familie met het familiebedrijf (I), de belangrijke sociale banden (B), de emotionele gehechtheid aan het familiebedrijf (E) en de transgenerationele visie (R) (Berrone et al., 2012). Voor deze analyse zullen er vijf variabelen aangemaakt worden op basis van de stellingen in tabel 1, namelijk: SEW_F, SEW_I, SEW_B, SEW_E en SEW_R. Net zoals bij de variabele SEW wordt het gemiddelde per dimensie berekend door eerst de beoordelingen op te tellen en ze vervolgens te delen door het aantal ingevulde stellingen per dimensie. Zoals we zagen in de analyse van de variabele SEW, verwacht een bedrijf met een hoge mate van SEW sneller een familiale overdracht.

Daarna werden de Cronbach's alpha per dimensie berekend om de betrouwbaarheid van de stellingen na te gaan. Pallant (2016) geeft aan dat waarden boven 0,7 worden gezien als acceptabel, maar waarden boven 0,8 zijn meer wenselijk. De Cronbach alpha's voor dimensies F, I, E en R zijn minimaal hoger dan 0,70. Ze zijn namelijk respectievelijk gelijk aan 0,744, 0,896, 0,736 en 0,815. De Cronbach alpha voor de dimensie belangrijke sociale banden (B) is gelijk aan 0,597 en de 'Cronbach's alpha if item deleted' voor de items zijn gelijk aan 0,430, 0,568 en 0,457. Dit betekent dat de betrouwbaarheid van de set vragen nog daalt wanneer er een stelling weggelaten wordt. Hierdoor is de vraag rond de B-dimensie niet betrouwbaar en kunnen we de invloed van deze dimensie op FAM_OVERDRACHT niet bepalen.

Wanneer we de logistische regressie uitvoeren voor de overblijvende vier dimensies, zien we dat de modellen allemaal significant betrouwbaar zijn. De p-waarde van de Omnibus test is namelijk steeds kleiner dan 0,05 (Model F: $X^2 = 48{,}124$; $p < 0{,}001$ en Model I: $X^2 = 38{,}651$; $p < 0{,}001$ en Model E: $X^2 = 27{,}120$; $p < 0{,}001$ en Model R: $X^2 = 92{,}990$; $p < 0{,}001$). Vervolgens zien we dat elke dimensie van SEW een positief significant effect heeft op de afhankelijke variabele FAM_OVERDRACHT (Model F: $\beta = 0{,}810$; $p < 0{,}001$ en Model I: $\beta = 0{,}831$; $p < 0{,}001$ en Model E: $\beta = 0{,}598$; $p < 0{,}05$ en Model R: $\beta = 1{,}524$; $p < 0{,}001$).

Tabel 7: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie F: Familiale controle en -invloed

Afh. variabele FAM_OVERDRACHT	**β**	**p**
Alternatieve stelling		
SEW_F	0,810***	<0,001
Controlevariabelen		
LEEFTIJD_LEIDER	0,116***	<0,001
GRT_OND	0,007	0,092
GEN	0,545	0,159
EIG_SPREIDING	0,453	0,342
Overall model performance	48,124***	<0,001
Cox & Snell R Square	0,215	
Nagelkerke R Square	0,308	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

Tabel 8: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie I: Identificatie van de familie met het bedrijf

Afh. variabele FAM_OVERDRACHT	**β**	**p**
Alternatieve stelling		
SEW_I	0,831***	<0,001
Controlevariabelen		
LEEFTIJD_LEIDER	0,118***	<0,001
GRT_OND	0,005	0,199
GEN	0,415	0,264
EIG_SPREIDING	0,518	0,274
Overall model performance	38,651***	<0,001
Cox & Snell R Square	0,177	
Nagelkerke R Square	0,253	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

Tabel 9: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie E: Emotionele gehechtheid aan het bedrijf

Afh. variabele FAM_OVERDRACHT	**β**	**p**
Alternatieve stelling		
SEW_E	0,598***	0,002
Controlevariabelen		
LEEFTIJD_LEIDER	0,106***	<0,001
GRT_OND	0,005	0,160
GEN	0,203	0,563
EIG_SPREIDING	0,354	0,438
Overall model performance	27,120***	<0,001
Cox & Snell R Square	0,127	
Nagelkerke R Square	0,182	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

Tabel 10: Resultaten regressieanalyse SEW dimensie R: Transgenerationele visie

Afh. variabele FAM_OVERDRACHT	**β**	**p**
Alternatieve stelling		
SEW_R	1,524***	<0,001
Controlevariabelen		
LEEFTIJD_LEIDER	0,081**	0,016
GRT_OND	0,003	0,458
GEN	0,502	0,265
EIG_SPREIDING	0,363	0,534
Overall model performance	92,990***	<0,001
Cox & Snell R Square	0,373	
Nagelkerke R Square	0,535	

, ** en * geven significantie aan op respectievelijk de 10%, 5% en 1% niveaus*

Kortom, deze vier dimensies hebben een positieve relatie met de kans op familiale overdracht. Wanneer de familie dus een hoge mate van familiale controle en invloed heeft, dan zal de kans op een familiale overdracht groter zijn. Ook wanneer de familie zich sterk identificeert met het bedrijf, is de kans op een familiale overdracht groter. Wanneer de CEO een sterke emotionele gehechtheid heeft met het bedrijf, ook dan zal de kans op familiale overdracht groter zijn. Wanneer er tot slot een sterke transgenerationele visie is, zal de kans op een familiale overdracht groter zijn. Deze transgenerationele visie lijkt het grootste effect te hebben op de variabele FAM_OVERDRACHT (R: $\beta = 1{,}524$; $p < 0{,}001$).

9. Conclusie en discussie

Overdracht is een belangrijk thema binnen de literatuur rond familiebedrijven, maar er werd tot dusver vooral onderzoek gedaan naar overdracht van leiding. Daarom focuste deze masterproef op de overdracht van eigendom en meer specifiek op de invloed van SEW en financiële bedrijfsprestaties op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht.

De analyses binnen dit onderzoek tonen een significante positieve relatie tussen SEW en de kans op een familiale eigendomsoverdracht. Hypothese 1 kan dus bevestigd worden, wat betekent dat een familiebedrijf dat SEW hoog in het vaandel draagt de eigendom eerder familiaal zal overdragen. Echter, hypothese 2, die een positieve directe relatie veronderstelde tussen financiële bedrijfsprestaties en de kans op familiale overdracht, kan niet bevestigd worden. Financiële bedrijfsprestaties werden achtereenvolgens gedefinieerd als return on assets (ROA), liquiditeit, return on equity (ROE) en solvabiliteit. Daarnaast kan ook de derde hypothese, waarbij gesteld werd dat financiële bedrijfsprestaties een rol spelen als mediatievariabele binnen de relatie tussen SEW en de kans op familiale overdracht, niet bevestigd worden.

Het onderzoek wijst dus enkel op een rechtstreekse positieve relatie tussen SEW en de kans op een familiale overdracht. Daarom werden de vijf dimensies van SEW, namelijk de FIBER dimensies, verder geanalyseerd. Het model van de B-dimensie, belangrijke sociale banden, was niet betrouwbaar. De overige vier dimensies toonden een positieve relatie met de kans op een familiale overdracht. De kans op een familiale overdracht is dus hoger wanneer het familiebedrijf een sterke familiale controle en invloed kan uitoefenen, wanneer de familieleden zich sterk kunnen identificeren met het bedrijf, wanneer de CEO sterk emotioneel gehecht is aan het familiebedrijf of wanneer er een sterke transgenerationele visie aanwezig is in het familiebedrijf.

Dit onderzoek draagt bij tot een beter begrip van de elementen die een invloed hebben op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht. Er zijn maar een aantal onderzoekers die dit al deden (DeTienne & Chirico, 2013; Gilding et al., 2015; Wennberg et al., 2011; Wiklund et al., 2013). Het onderzoek voegt aan deze reeds onderzochte elementen de factor sociaal-emotionele welvaart (SEW) toe. In het onderzoek wordt namelijk een positief significant verband gerapporteerd tussen SEW en de kans dat een familiebedrijf familiaal wordt overgedragen. Aangezien er nog maar weinig onderzoek gedaan werd naar de elementen die een invloed uitoefenen op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht, kan verder onderzoek gedaan worden naar andere elementen die een invloed zouden kunnen hebben. In ons onderzoek heeft de controlevariabele leeftijd van de leider een positief significant verband met de kans op een familiale eigendomsoverdracht. Dit kan dus onderwerp zijn van een latere studie om na te gaan of en waarom deze variabele een belangrijke rol zou spelen bij keuze voor familiale eigendomsoverdracht.

Een praktische implicatie van dit onderzoek kan zijn dat familiebedrijven met een hoge SEW zich best kunnen voorbereiden op een familiale overdracht. De huidige eigenaar zou al kunnen nadenken aan welke familieleden hij de eigendom zou kunnen overdragen. Ook kan de familie eerder advies vragen gericht op een familiale eigendomsoverdracht. Adviesverleners, op hun beurt, kunnen familiale eigenaars met een familiebedrijf waar SEW belangrijk is, eerder voorbereiden op een familiale eigendomsoverdracht. Ze kunnen dan bijvoorbeeld fiscaal en juridisch advies geven

betreffende de specifieke regelingen omtrent het overdragen van een familiebedrijf aan kinderen of andere familieleden.

Uiteraard zijn er ook enkele limitaties verbonden aan dit onderzoek. Ten eerste worden er in de steekproef veel kleine bedrijven opgenomen. Zij volgen het verkort boekhoudschema en zijn niet verplicht om de cijfers van omzet te rapporteren waardoor deze gegevens niet voorhanden zijn in de Belfirst databank van Bureau van Dijck. Hierdoor werd de steekproef te beperkt wanneer we de winstmarge of de rendabiliteit, die gebruik maken van het omzetcijfer om de ratio te berekenen, wilden analyseren. De modellen rond winstmarge en rendabiliteit waren met andere woorden niet betrouwbaar en konden in het kader van dit onderzoek niet gebruikt worden. Een suggestie voor volgend onderzoek is om de steekproef uit te breiden met voldoende bedrijven die wel verplicht zijn om omzetcijfers te publiceren. Een andere optie is verschillende prestatiemaatstaven direct te bevragen in de enquête.

Vervolgens werd de gemiddelde SEW bepaald op basis van twaalf stellingen waarbij de respondenten moesten aangeven in welke mate ze akkoord gingen met deze beweringen. Echter, in totaal waren er 231 respondenten die één of meerdere stellingen niet invulden. Deze respondenten dienden allemaal verwijderd te worden uit de steekproef. Een suggestie voor volgend onderzoek kan zijn dat onderzoekers belangrijke vragen verplicht maken om de antwoorden op die manier toch te kunnen ontvangen.

Tot slot zijn de analyses in ons onderzoek uitgevoerd met de verschillende parameters van financiële bedrijfsprestaties (liquiditeit, solvabiliteit en ROE) niet betrouwbaar. Daarom kunnen we op basis van dit onderzoek niet besluiten dat de financiële bedrijfsprestaties een directe of mediërende invloed hebben op de keuze tussen familiale en externe eigendomsoverdracht. De Massis et al. (2016) halen in hun onderzoek aan dat de interpretatie van de financiële bedrijfsprestaties door de bedrijfsleider vaak anders is dan de objectieve financiële bedrijfsprestaties omdat objectieve maatstaven anders geïnterpreteerd kunnen worden. Een ROA van tien procent kan de ene ondernemer bijvoorbeeld zien als hoog terwijl een andere ondernemer dit zal zien als laag. De Massis et al. (2016) gebruiken daarom niet de objectieve financiële bedrijfsprestaties, maar vroegen aan de respondenten om de financiële bedrijfsprestaties van het bedrijf te vergelijken ten opzichte van de concurrenten over de laatste drie jaar. Zij bevroegen met andere woorden de perceptie van de financiële bedrijfsprestaties. Toekomstig onderzoek naar de invloed van financiële bedrijfsprestaties op de keuze tussen familiale overdracht en externe verkoop kan hier eventueel rekening mee houden. Misschien hebben niet zozeer de objectieve financiële bedrijfsprestaties op zich een significante invloed op deze keuze, maar eerder de perceptie van de ondernemer op deze financiële bedrijfsprestaties.

10. Bibliografie

Alcorn, P. B. (1982). *Success and survival in the family-owned business*. McGraw-Hill. https://go.exlibris.link/gZQcMwN6

Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, *51*(6), 1173.

Batrancea, L. (2021). The influence of liquidity and solvency on performance within the healthcare industry: Evidence from publicly listed companies. *Mathematics*, *9*(18), 2231.

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

Bjuggren, P.-O., & Sund, L.-G. (2001). Strategic Decision Making in Intergenerational Successions of Small- and Medium-Size Family-Owned Businesses. *Family business review*, *14*(1), 11-23. https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2001.00011.x

Bjuggren, P.-O., & Sund, L.-G. (2002). A Transaction Cost Rationale for Transition of the Firm within the Family. *Small business economics*, *19*(2), 123-133. https://doi.org/10.1023/A:1016289106477

Brealey, R., Myers, S., & Marcus, A. (2020). Fundamentals of Corporate Finance, 10$^{th} $ edition. In: McGraw Hill.

Chirico, F., Gómez-Mejia, L. R., Hellerstedt, K., Withers, M., & Nordqvist, M. (2020). To Merge, Sell, or Liquidate? Socioemotional Wealth, Family Control, and the Choice of Business Exit. *Journal of management*, *46*(8), 1342-1379. https://doi.org/10.1177/0149206318818723

Chrisman, J. J., Chua, J. H., Pearson, A. W., & Barnett, T. (2012). Family Involvement, Family Influence, and Family-Centered Non-Economic Goals in Small Firms. *Entrepreneurship theory and practice*, *36*(2), 267-293. https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2010.00407.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

Churchill, N. C., & Hatten, K. J. (1997). Non-Market-Based Transfers of Wealth and Power: A Research Framework for Family Business. *Family business review*, *10*(1), 53-67. https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1997.00053.x

Connelly, B. L., Tihanyi, L., Certo, S. T., & Hitt, M. A. (2010). MARCHING TO THE BEAT OF DIFFERENT DRUMMERS: THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERS ON COMPETITIVE ACTIONS. *Academy of Management journal*, *53*(4), 723-742. https://doi.org/10.5465/AMJ.2010.52814589

Cucculelli, M., & Micucci, G. (2008). Family succession and firm performance: Evidence from Italian family firms. *Journal of corporate finance (Amsterdam, Netherlands)*, *14*(1), 17-31. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.11.001

Daspit, J. J., Holt, D. T., Chrisman, J. J., & Long, R. G. (2016). Examining Family Firm Succession From a Social Exchange Perspective: A Multiphase, Multistakeholder Review. *Family business review*, *29*(1), 44-64. https://doi.org/10.1177/0894486515599688

Davila, J., Duran, P., Gómez-Mejía, L., & Sanchez-Bueno, M. J. (2022). Socioemotional wealth and family firm performance: A meta-analytic integration. *Journal of family business strategy*, 100536.

de la Cruz Vicente, O., López Castro, V., Mata Mata, L., & Tomé Bermejo, F. (2019). BFE Model—Business, Family and Environment—As Subsystems of the Family-Owned Business in Mexico City Metropolitan Area. *Resources (Basel)*, *8*(2), 96. https://doi.org/10.3390/resources8020096

De Massis, A., Sieger, P., Chua, J. H., & Vismara, S. (2016). Incumbents' Attitude Toward Intrafamily Succession: An Investigation of Its Antecedents. *Family business review*, *29*(3), 278-300. https://doi.org/10.1177/0894486516656276

DeTienne, D. R., & Chirico, F. (2013). Exit Strategies in Family Firms: How Socioemotional Wealth Drives the Threshold of Performance. *Entrepreneurship theory and practice*, *37*(6), 1297-1318. https://doi.org/10.1111/etap.12067

Gersick, K. E., Lansberg, I., Desjardins, M., & Dunn, B. (1999). Stages and Transitions: Managing Change in the Family Business. *Family business review*, *12*(4), 287-297. https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1999.00287.x

Gilding, M., Gregory, S., & Cosson, B. (2015). Motives and Outcomes in Family Business Succession Planning. *Entrepreneurship theory and practice*, *39*(2), 299-312. https://doi.org/10.1111/etap.12040

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

Grundström, C., Öberg, C., & Öhrwall Rönnbäck, A. (2012). Family-owned manufacturing SMEs and innovativeness: A comparison between within-family successions and external takeovers. *Journal of family business strategy*, *3*(3), 162-173. https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2012.07.001

Gryglewicz, S. (2011). A theory of corporate financial decisions with liquidity and solvency concerns. *Journal of financial economics*, *99*(2), 365-384.

Hauck, J., Suess-Reyes, J., Beck, S., Prügl, R., & Frank, H. (2016). Measuring socioemotional wealth in family-owned and -managed firms: A validation and short form of the FIBER Scale. *Journal of family business strategy*, *7*(3), 133-148. https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2016.08.001

Howorth, C., Wright, M., Westhead, P., & Allcock, D. (2016). Company metamorphosis: professionalization waves, family firms and management buyouts. *Small business economics*, *47*(3), 803-817. https://doi.org/10.1007/s11187-016-9761-6

Khosa, R. M. (2020). Intra-transfer of ownership factors and external transfer of ownership effects: evidence from the Gauteng enterprising community, South Africa. *Journal of enterprising communities.*, *14*(5), 765-785. https://doi.org/10.1108/JEC-04-2020-0053

Kijewska, A. (2016). Determinants of the return on equity ratio (ROE) on the example of companies from metallurgy and mining sector in Poland. *Metalurgija*, *55*(2), 285-288.

Lambrecht, J., & Molly, V. (2011). Het economische belang van familiebedrijven in België.

Lockamy Iii, A., Carson, C. M., & Lohrke, F. T. (2016). An evaluation of key determinants preventing intra-family business succession. *Journal of family business management*, *6*(1), 64-80. https://doi.org/10.1108/JFBM-01-2015-0002

Makó, C., Csizmadia, P., & Heidrich, B. (2018). Heart and Soul: Transferring 'Socio-emotional Wealth' (SEW) in Family Business Succession. *Journal of entrepreneurship and innovation in emerging economies*, *4*(1), 53-67. https://doi.org/10.1177/2393957517749708

Martin, G., & Gomez-Mejia, L. (2016). The relationship between socioemotional and financial wealth: Re-visiting family firm decision making. *Management Research: Journal of the Iberoamerican Academy of Management*.

McClave, J. T., & Sinich, T. (2013). *Statistics: Pearson New International Edition PDF eBook*. Pearson Higher Ed.

Nordqvist, M., Wennberg, K., Bau, M., & Hellerstedt, K. (2013). An entrepreneurial process perspective on succession in family firms. *Small business economics*, *40*(4), 1087-1122. https://doi.org/10.1007/s11187-012-9466-4

Pallant, J. (2016). SPSS survival manual (6. b.). *Berkshire: McGraw-Hill Education*.

Prügl, R. (2018). Capturing the Heterogeneity of Family Firms: Reviewing Scales to Directly Measure Socioemotional Wealth. In *The Palgrave Handbook of Heterogeneity among Family Firms* (pp. 461-484). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-77676-7_17

Quinn, M., Hiebl, M., Mazzotta, R., & Veltri, S. (2020). Accounting for family and business overlaps. *Journal of management history*, *26*(2), 249-276. https://doi.org/10.1108/JMH-04-2019-0032

Razzak, M. R., Abu Bakar, R., & Mustamil, N. (2019). Socioemotional wealth and performance in private family firms. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, *11*(3), 392-415. https://doi.org/10.1108/JEEE-07-2018-0074

Schepers, J., Voordeckers, W., Steijvers, T., & Laveren, E. (2013). Family firm CEO shaping firm-level entrepreneurial orientation: The board of directors as mediator. Academy of Management Proceedings,

Scholes, L., Westhead, P., & Burrows, A. (2008). Family firm succession: the management buy-out and buy-in routes. *Journal of small business and enterprise development*, *15*(1), 8-30. https://doi.org/10.1108/14626000810850829

Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., & Dino, R. N. (2002). Altruism, agency, and the competitiveness of family firms. *Managerial and decision economics*, *23*(4-5), 247-259.

Smith, B. F., & Amoako-Adu, B. (1999). Management succession and financial performance of family controlled firms. *Journal of Corporate Finance*, *5*(4), 341-368.

Sonfield, M. C., & Lussier, R. N. (2004). First-, Second-, and Third-Generation Family Firms: A Comparison. *Family business review*, *17*(3), 189-201. https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2004.00013.x

Sund, L.-G., Melin, L., & Haag, K. (2015). Intergenerational ownership succession: Shifting the focus from outcome measurements to preparatory requirements. *Journal of family business strategy*, *6*(3), 166. https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2015.07.001

Swab, R. G., Sherlock, C., Markin, E., & Dibrell, C. (2020). "SEW" What Do We Know and Where Do We Go? A Review of Socioemotional Wealth and a Way Forward. *Family business review*, *33*(4), 424-445. https://doi.org/10.1177/0894486520961938

Symeonidou, N., DeTienne, D. R., & Chirico, F. (2022). The persistence of family firms: How does performance threshold affect family firm exit? *Small business economics*, *59*(2), 477-489. https://doi.org/10.1007/s11187-021-00482-9

Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent Attributes of the Family Firm. *Family business review*, *9*(2), 199-208. https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1996.00199.x

Umans, I., Lybaert, N., Steijvers, T., & Voordeckers, W. (2020). Succession planning in family firms: family governance practices, board of directors, and emotions. *Small business economics*, *54*(1), 189-207. https://doi.org/10.1007/s11187-018-0078-5

Umans, I., Lybaert, N., Steijvers, T., & Voordeckers, W. (2021). The influence of transgenerational succession intentions on the succession planning process: The moderating role of high-quality relationships. *Journal of family business strategy*, *12*(2), 100269.

Wennberg, K., Wiklund, J., Hellerstedt, K., & Nordqvist, M. (2011). Implications of intra-family and external ownership transfer of family firms: short-term and long-term performance differences: Implications of Intra-Family and External Ownership Transfer of Family Firms. *Strategic entrepreneurship journal*, *5*(4), 352-372. https://doi.org/10.1002/sej.118

Westhead, P., & Cowling, M. (1997). Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK. *International journal of entrepreneurial behaviour & research*, *3*(1), 30-52. https://doi.org/10.1108/13552559710170892

Wiklund, J., Nordqvist, M., Hellerstedt, K., & Bird, M. (2013). Internal Versus External Ownership Transition in Family Firms: An Embeddedness Perspective. *Entrepreneurship theory and practice*, *37*(6), 1319-1340. https://doi.org/10.1111/etap.12068

Zellweger, T. M., Nason, R. S., Nordqvist, M., & Brush, C. G. (2013). Why Do Family Firms Strive for Nonfinancial Goals? An Organizational Identity Perspective. *Entrepreneurship theory and practice*, *37*(2), 229-248. https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00466.x