



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische wetenschappen

Masterthesis

Wie presteert beter in familiebedrijven, mannelijke of vrouwelijke CEOs? De modererende rol van socio-economische welvaart.

Toon Janssen

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

PROMOTOR :

Prof. dr. Ine UMANS

BEGELEIDER :

De heer Mehmed Akif CICEK



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

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

2023
2024



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische wetenschappen

Masterthesis

Wie presteert beter in familiebedrijven, mannelijke of vrouwelijke CEOs? De modererende rol van socio-economische welvaart.

Toon Janssen

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

PROMOTOR :

Prof. dr. Ine UMANS

BEGELEIDER :

De heer Mehmed Akif CICEK

Woord vooraf

Deze masterproef wordt voorgedragen tot het bekomen van de graad van Master in de Toegepaste Economische Wetenschappen met minoren "finance en ondernemerschap & innovatie" aan de Universiteit Hasselt.

Het afwerken van deze masterproef was een zeer leerrijk maar tegelijkertijd ook lastig proces, dat niet tot stand zou zijn gekomen zonder de vaardigheden en kennis die ik heb opgedaan tijdens mijn studie. Ik wil daarom ook mijn oprechte dank betuigen aan iedereen die, op eender welke wijze, een bijdrage heeft geleverd aan het tot stand komen van deze masterproef.

Uiteraard gaat mijn eerste dank uit naar Prof. Dr. Ine Umans. Dankzij haar professionele begeleiding, deskundig advies en kritische bemerkingen is deze masterproef tot een goed einde gekomen. Ik kon bij haar voor al mijn vragen terecht.

Een speciaal woord van dank ook aan begeleider Akif Cicek, die mij met kwalitatieve feedback en ondersteuning heeft geholpen bij het maken van deze masterproef.

Daarnaast wil ik enerzijds mijn vriendin en anderzijds mijn vrienden bedanken. Ik kon altijd bij hen terecht met alle vragen of problemen en ze hebben mij van het begin tot het einde van mijn opleiding bijgestaan. Tot slot wil ik zeker ook mijn ouders bedanken. Dankzij hun onvoorwaardelijke steun heb ik deze opleiding tot Master in de Toegepaste Economische Wetenschappen kunnen voltooien.

Toon Janssen
Maaseik, Februari 2024

Samenvatting

Familiebedrijven zijn tegenwoordig steeds vaker de focus van academisch onderzoek (Chirico & Bau, 2014; Gómez-Mejía et al., 2007; Voordeckers, Van Gils, & Van den Heuvel, 2007). Dat komt omdat deze bedrijven een zeer belangrijk deel uitmaken van de economie (Kellermanns et al., 2008). In België is ongeveer 80% van alle bedrijven een familiebedrijf maar ook in andere landen zien we deze hoge cijfers terugkomen (De Cock, 2022). Daarnaast is ook diversiteit een hedendaags onderwerp. Voorbeelden hiervan zijn black lives matter maar zeker ook genderdiversiteit. In België is slechts 7,1% van de CEO's vrouwelijk en zetelen er gemiddeld 34,9% vrouwen in het management (De Smedt, 2021; Deloitte, 2021). Deze masterproef focust op mannen en vrouwen die aan het hoofd staan van een familiebedrijf en meer specifiek over de relatie tussen het gender van de CEO en de financiële prestaties van familiebedrijven. Binnen familiebedrijven is er echter ook een component die niet rond de financiële prestaties draait, socio-emotionele welvaart (SEW) genoemd. Deze component is onlosmakelijk verbonden met familiebedrijven en het behoud van SEW is essentieel (Berrone et al., 2012). Waarom SEW zo belangrijk is, komt later aan bod.

De centrale onderzoeksvraag van deze studie luidt dan ook als volgt: "Wie presteert beter in familiebedrijven, mannelijke CEO's of vrouwelijke CEO's?". Naast de rechtstreekse relatie tussen gender en prestaties, wordt ook onderzocht of SEW een invloed heeft op deze relatie. Om bovenstaande vraag te beantwoorden maken we gebruik van een literatuurstudie en een kwantitatieve onderzoeksmethode, toegepast op primaire en secundaire data. Aan de hand van deze gegevens wordt getracht een antwoord te definiëren op de onderzoeksvraag. Deze masterproef draagt bij aan het onderzoek van prestaties binnen familiebedrijven. Enerzijds worden mannelijke CEO's met vrouwelijke CEO's vergeleken op basis van hun prestaties. Anderzijds wordt onderzocht of SEW een impact heeft op deze relatie.

In dit onderzoek wordt een familiebedrijf gedefinieerd als "een onderneming waarin één familie of een aantal kleine families, de besluitvorming beheersen via hun eigendom/bestuur, waarbij het bedrijf in zijn huidige vorm minstens twee generaties heeft overleefd en waarvan de intentie bestaat het bedrijf in de toekomst binnen de familie te houden" (Chua et al., 1999).

Er is in de literatuur veel onderzoek gebeurd naar de prestaties van mannen versus vrouwen, ook op de positie van CEO (Arrfelt et al., 2012; Blount et al., 2023; Gondhalekar, 2007; Mersland et al., 2007; Smith et al., 2006; Strom et al., 2014). Echter zijn de conclusies van deze onderzoeken verschillend van elkaar. Sommigen concluderen dat mannen beter presteren, anderen dat vrouwen beter presteren (Blount et al., 2023; Fairlie & Robb, 2009; Mersland et al., 2007; Smith et al., 2006; Strom et al., 2014). Daarnaast zijn er onderzoeken die aangeven dat er geen verschil is tussen de prestaties van mannelijke CEO's en vrouwelijke CEO's (Arrfelt et al., 2012; Gondhalekar, 2007). Uit dit onderzoek blijkt dat de return on assets (ROA) en de return on equity (ROE) lager liggen met een vrouw als CEO dan met een man als CEO en dat vrouwen dus niet beter presteren. Echter blijkt dat dit resultaat niet statistisch significant is, wat maakt dat we bovenstaande uitspraak niet kunnen staven. Bijgevolg kunnen we geen uitspraak doen over de relatie tussen het gender van de CEO en de prestatie van familiebedrijven.

Doordat we een onderzoek voeren binnen familiebedrijven is SEW een belangrijk kenmerk waarmee familiebedrijven zich onderscheiden van andere organisatievormen (Chua et al., 1999; Schulze, Lubatkin & Dino, 2003b). De SEW-theorie zegt dat familiebedrijven zich meer focussen op het behouden van SEW dan het nastreven van puur economische welvaart (Berrone et al., 2010; Gómez-Mejia et al., 2007; Gomez-Mejia et al., 2010; Gomez-Mejia et al., 2011). Per definitie omvat SEW de niet-financiële aspecten van een bedrijf zoals onder andere het behoud van controle en familiewaarden die opgenomen zijn in de bedrijfscultuur (Gómez-Mejia et al., 2007; Berrone et al., 2010). Deze niet-financiële aspecten hebben vaak betrekking op de familie (Zellweger et al., 2012).

In de literatuur vinden we veel onderzoeken over SEW en welke effecten dit zou hebben op de prestaties van bedrijven (Berrone et al., 2012; Gómez-Mejia et al., 2007; Zellweger et al., 2013). SEW maakt dat familiebedrijven bereid zijn een hoger risico te nemen op vlak van bedrijfsprestaties dan gewone bedrijven (Berrone et al., 2012). Dus beslissingen in familiebedrijven kunnen gestuurd worden met het behoud van SEW in gedachten (Berrone et al., 2012). Familiebedrijven zien SEW als een bepalende factor in hun beslissingsmakingsproces (Berrone et al., 2012; Minichilli et al., 2014). SEW heeft impact op prestaties, zowel in positieve als in negatieve zin (Berrone et al., 2010; Gomez-Mejia et al., 2007). Enerzijds zorgt SEW ervoor dat er rekening wordt gehouden met de niet-financiële doelstellingen in familiebedrijven. Daarnaast kan SEW ertoe leiden dat onnodige en onvoorziene extra kosten worden gedaan, de kwaliteit van het management kan erop achteruitgaan en de innovatie kan verminderen (Gomez-Mejia et al., 2007). Dit alles leidt dan tot mindere prestaties (Gomez-Mejia et al., 2007). De negatieve rechtstreekse effecten van SEW op prestaties zijn duidelijk.

Anderzijds is bewezen dat SEW ervoor zorgt dat beslissingen genomen worden die een positief effect hebben op lange termijn (Berrone et al., 2010). Er kan een competitief voordeel ontstaan uit beslissingen die op lange termijn genomen worden en die niet noodzakelijk positief zijn op korte termijn (Berrone et al., 2010). Een voorbeeld hiervan is het verminderen van de uitstoot in vergelijking met niet-familiebedrijven om SEW te behouden. Het is niet bevestigd dat dit een impact heeft op de prestaties van het bedrijf maar onderzoek heeft wel aangetoond dat zorg dragen voor de omgeving en de natuur kan bijdragen aan het creëren van een competitief voordeel (Bansal, 2005; S. L. Hart, 1995; Russo & Fouts, 1997; S. Sharma & Vredenburg, 1998) en kan dus zorgen voor een positieve invloed op de financiële prestaties in de toekomst (S. L. Hart & Ahuja, 1996; King & Lenox, 2002; Klassen & McLaughlin, 1996; Russo & Fouts, 1997). De familie wil daarnaast een zo goed mogelijk beeld creëren voor de buitenwereld omdat de familienaam vaak dezelfde is als de bedrijfsnaam. Voor de familie is de vermeende waarde immers veel belangrijker dan de financiële waarde (Gomez-Mejia et al., 2007). Eveneens kan SEW ervoor zorgen dat niet alle beslissingen gemaakt worden met winstmaximalisatie in gedachten maar zorgt er langs de andere kant wel voor dat er rekening gehouden wordt met andere elementen (Gomez-Mejia et al., 2007). Tevredenheid van de werknemers is daar een voorbeeld van, net als de focus op stabiele groei en levensduur van het familiebedrijf (Gomez-Mejia et al., 2007; Miller en Le-Bretton Miller, 2014). Nu zijn ook de positieve rechtstreekse effecten van SEW op prestaties duidelijk.

Wij gaan echter uit van SEW als moderator. Welke invloed heeft SEW op de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties van familiebedrijven. Uit dit onderzoek blijkt dat SEW een positief modererend effect heeft op de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties in familiebedrijven. Dit resultaat is, in tegenstelling tot het resultaat van mijn eerste hypothese, wel statistisch significant. SEW is een belangrijke factor binnen familiebedrijven. SEW heeft zowel positieve impact als een negatieve impact op de relatie tussen gender en prestatie. Uit deze studie blijkt dat de positieve aspecten van SEW zwaarder doorwegen dan de negatieve aspecten. Dat wil dus zeggen dat de relatie tussen gender en prestatie versterkt wordt bij een hogere waarde van SEW.

Een eerste beperking is dat er geen onderscheid gemaakt is tussen de verschillende sectoren van familiebedrijven. Er zijn sectoren waar veel meer mannen zijn, zoals de bouwsector (Dainty, Bagilhole, & Neale, 2001), en sectoren waar veel meer vrouwen actief zijn, zoals de retailsector (Brockbank & Airey, 1994). Dit kan leiden tot kleine uitschieters op vlak van prestaties. Vrouwen zullen minder goede prestaties halen in mannelijke sectoren omdat zij mogelijks pas in de sector aanwezig zijn (Fairly & Robb, 2009). Andere mogelijke verklaringen binnen de sector kunnen de toegang tot kapitaal, verschillen in vaardigheden en discriminatie zijn (Fairly & Robb, 2009).

Een tweede en laatste beperking is dat het onderzoek enkel betrekking heeft op Belgische familiebedrijven. We mogen voor andere landen niet dezelfde conclusies trekken. Het kan interessant zijn om ook in andere landen te bekijken of deze bevindingen hetzelfde zijn als voor België (Vos, 2022).

Hoofdstuk 1: Inleiding en probleemstelling

De Chief Executive Officer (CEO) is de leidinggevende van een bedrijf en is verantwoordelijk voor het behalen van goede prestaties (Hernandez-Nicolas, Martin-Uged & Minguez-Vera, 2022). Hoewel het aantal vrouwelijke CEO's in alle soorten bedrijven in de afgelopen decennia is toegenomen, is het aantal nog steeds relatief laag (De Smedt, 2021; Deloitte, 2021; Oakley, 2000). Tot voor kort werden in veel bedrijven zelden vrouwen aangetroffen in leidinggevende functies, wat resulteert in gebrek aan diversiteit op hoog niveau (De Smedt, 2021; Deloitte, 2021). De Vlaamse overheid had een streefcijfer van 40% vastgelegd voor het jaar 2020. Dit cijfer moest het aandeel van vrouwen in topmanagement weergeven. Echter zien we dat in 2020 dit cijfer 29,7% was en in 2021 30,5% (Vlaamse overheid, z.d.). Dit is ruim onder het cijfer waar de overheid naartoe wilde werken. Binnen de familiebedrijven vertoont zich een ander beeld (Molly, 2019). Familiebedrijven zijn bedrijven die worden beheerd door en/of eigendom zijn van een familie. Ze zijn van groot belang voor de economie en werkgelegenheid van een land (Kellermanns et al., 2008; Voordeckers et al., 2007). Reeds in 2015 was het zo dat 30% van deze bedrijven werd geleid door vrouwen (Molly, 2019). Bovendien waren vrouwen in het bestuur van familiebedrijven al beter vertegenwoordigd (nl. 27%) dan in niet-familiebedrijven (Molly, 2019). Daarnaast zijn ook de kansen die vrouwen krijgen om zich hogerop te werken meer aanwezig. Er zetelt in 55% van de gevallen al minstens één vrouw in de directie en in 70% van de bedrijven wordt nagedacht om als volgende CEO een vrouw aan te stellen. De toekomst voor vrouwen in familiebedrijven ziet er dus veelbelovend uit (Merono-Cerdan & Lopez-Nicolas, 2017).

Er komt geleidelijk meer gelijkheid tussen mannen en vrouwen op hogere posities. Vervolgens kunnen we ons dan afvragen wie beter presteert als CEO? Daar schijnt namelijk nog onenigheid over te zijn. Een onderzoek uit 2018 vond bijvoorbeeld dat vrouwelijke CEO's in familiebedrijven over het algemeen beter scoren op financiële prestaties, zoals winstgevendheid en rendement op investeringen, dan mannelijke CEO's (Corbetta & Salvato, 2004). Een ander onderzoek vond dat vrouwelijke CEO's in familiebedrijven ook beter presteren op andere gebieden, zoals klanttevredenheid en werknemerstevredenheid (Zahra & Korucu, 2011). Verder komen ook Davis et al. (2012), Mersland et al. (2007) en Strom et al. (2014) tot de conclusie dat vrouwelijke CEO's beter presteren. Ze begrijpen de markt beter en denken meer marktgericht (Davis et al., 2012; Mersland et al., 2007; Strom et al., 2014). Verder heeft onderzoek aangetoond dat vrouwen andere en sterkere leiderschapskenmerken hebben dan mannen, zoals empathie, relationele vaardigheden en het vermogen om de werkomgeving te ondersteunen (Nekhili et al., 2018). Deze leiderschapskenmerken kunnen invloed hebben op hoe een CEO zijn bedrijf leidt en daarmee ook een invloed op de prestaties van dat bedrijf (Nekhili et al., 2018).

Er zijn bovendien ook studies waarin geconcludeerd wordt dat mannelijke CEO's beter presteren als vrouwelijke CEO's (Blount et al., 2023; Coleman, 2001; Fairlie & Robb, 2009). Het gebrek aan kennis over financiering van de vrouwelijke CEO's is de reden waarom mannelijke CEO's betere prestaties halen dan vrouwelijke CEO's (Blount et al., 2023). Verder bevestigt Coleman (2001) dat er een negatieve relatie is tussen bedrijven geleid door vrouwen en de prestaties van die bedrijven, net om de reden van financiering. Een gevolg hiervan is dat bedrijven geleid door vrouwen meer kans hebben

om failliet te gaan (Fairlie & Robb, 2009). De wereld van financiën is voornamelijk een mannelijke sector en vrouwen zijn slechts geringe tijd aanwezig binnen deze sector (Chandler, 2020). Fairlie en Robb (2007, 2009) concluderen dat vrouwelijke CEO's minder goed presteren omdat 1) ze minder kapitaal hebben om het bedrijf op te richten, 2) ze door minder ervaring ook minder human capital hebben, 3) vrouwen minder uren werken dan mannen en 4) vrouwelijke CEO's andere doelen vooropstellen die gevolgen hebben voor de prestaties.

Er is dus bewijs dat mannelijke CEO's binnen familiebedrijven beter presteren dan vrouwelijke CEO's (Blount et al., 2023; Coleman, 2001; Fairlie & Robb, 2009). Er zijn ook studies die suggereren dat vrouwelijke CEO's binnen familiebedrijven beter presteren dan mannelijke CEO's (Davis et al., 2012; Mersland et al., 2007; Strom et al., 2014). Daarnaast tonen sommige studies geen significant verschil in de prestaties van mannelijke en vrouwelijke CEO's binnen familiebedrijven (Arrfelt et al., 2012; Elizabeth en Baines, 1998; Gondhalekar, 2007; Kalleberg en Leicht, 1991). Vandaar dat de eerste onderzoeksvraag luidt: Wie presteert beter in familiebedrijven, mannelijke of vrouwelijke CEO's? Het doel van deze studie is dus te onderzoeken of er verschillen zijn tussen de prestaties van mannelijke en vrouwelijke CEO's in familiebedrijven. Deze studie gaat echter nog een stap verder door de mogelijke invloed van de focus op socio-emotionele welvaart mee te nemen.

In de afgelopen decennia is er een toenemende erkenning van het belang van socio-emotionele welvaart als een cruciaal aspect van het bedrijfsleven (Berrone et al., 2012; Gomez-Mejia, 2007). Socio-emotionele welvaart betreft onder andere de kwaliteit van relaties, de mate van betrokkenheid en tevredenheid onder werknemers én de harmonie binnen organisaties (Berrone et al., 2010). Deze dimensie van welvaart wordt steeds vaker beschouwd als een integraal onderdeel van het succes en de duurzaamheid van familiebedrijven (Berrone et al., 2010). Het gaat dan over de niet-financiële aspecten die binnen een bedrijf ook belangrijk zijn (Berrone et al., 2010). SEW onderzoeken als moderator op de relatie tussen het gender van de CEO en prestaties van familiebedrijven is belangrijk om een breder perspectief te verkrijgen van de factoren die de prestaties van familiebedrijven beïnvloeden. SEW kan namelijk een rol spelen in het creëren van een positieve werkomgeving, een verbeterde communicatie en samenwerking en daarnaast ook zorgen voor een grotere betrokkenheid van de werknemers (Berrone et al., 2012).

Deze masterproef draagt bij aan het onderzoek naar de prestaties van CEO's in familiebedrijven. Ten eerste geeft het ons inzicht in wie beter presteert in familiebedrijven: een mannelijke of vrouwelijke CEO. Dit onderzoek kan eveneens bijdragen aan het ontwikkelen van een beleid dat zich focust op het vergroten van de deelname van vrouwen in leidinggevende posities. Verder sluit dit onderzoek aan bij de nood aan het incorporeren van een modererende variabele. Er is al veel onderzoek gedaan naar de prestaties van mannen versus vrouwen, in het bijzonder mannelijke CEO's versus vrouwelijke CEO's, waar maar geen eenduidig antwoord op wordt gevonden (Arrfelt et al., 2012; Blount et al., 2023; Davis et al., 2012). Er wordt dus onderzocht of SEW, als modererende variabele, een impact heeft op de relatie tussen gender van de CEO en prestaties, in plaats van enkel te kijken naar de relatie op zichzelf. Ten slotte draagt dit onderzoek bij aan de literatuur over familiebedrijven. Het gaat immers over zowel financiële prestaties (Return on assets, Return on equity) als niet financiële prestaties (SEW) die beiden van belang zijn binnen deze groep van bedrijven.

Hoofdstuk 2: Literatuurstudie

In de afgelopen decennia is er een groeiende aandacht en interesse ontstaan voor vrouwen in leiderschapsposities, met name als CEO van organisaties (Blount et al., 2023; Hernandez-Nicolas, Martin-Uged & Minguez-Vera, 2022). Deze ontwikkeling weerspiegelt een toenemend bewustzijn van de waarde en het potentieel van genderdiversiteit in leiderschapsteams (Hernandez-Nicolas, Martin-Uged & Minguez-Vera, 2022). Vrouwen als CEO brengen unieke perspectieven, vaardigheden en eigenschappen met zich mee die kunnen bijdragen aan het succes van organisaties (Blount et al., 2023; Hernandez-Nicolas, Martin-Uged & Minguez-Vera, 2022). Bovendien kan het vergroten van de aanwezigheid van vrouwen in deze topfuncties zorgen voor een meer evenwichtige en inclusieve bedrijfscultuur (Hernandez-Nicolas, Martin-Uged & Minguez-Vera, 2022; Oakley, 2000). In deze context is het van belang om onderzoek te doen naar de rol en impact van vrouwen als CEO, zowel op organisatorisch als op maatschappelijk niveau. Door het verkennen van de specifieke uitdagingen, kansen en bijdragen van vrouwen in deze prominente leiderschapsrol, kunnen we een beter begrip krijgen van de diversiteit en dynamiek van effectief leiderschap in de hedendaagse bedrijfswereld (Smith et al., 2006).

Cijfers uit een rapport van Deloitte tonen aan dat er minder vrouwen zijn dan mannen binnen leidinggevende posities (Deloitte, 2021). Tabel 1 toont dat wereldwijd slechts 5% van alle CEO's vrouwelijk zijn. In België is dat percentage enigszins hoger, namelijk 7,1% (De Smedt, 2021; Deloitte, 2021). Er is wel een type van bedrijven waarin vrouwen beter vertegenwoordigd zijn dan mannen, de familiebedrijven. Binnen deze bedrijven is 30% van de CEO's vrouwelijk (De Smedt, 2021; Deloitte, 2021). Bovendien overweegt 70% van de familiebedrijven een vrouw als volgende CEO (Bjuggren et al., 2018, Familymind, 2021).

Tabel 1: vrouwen in hogere functies wereldwijd en binnen België

Wereldwijd		België	
2018	2021	2018	2021
CEO: 4,4%	CEO: 5%	CEO: 8%	CEO: 7,1%
Management: 16,9%	Management: 19,7%	Management: 30,5%	Management: 34,9%

Mannelijke CEO's versus vrouwelijke CEO's

De relatie tussen gender en prestatie van bedrijven is een complex gegeven (Rosa, Carter & Hamilton, 1996). In de literatuur zijn veel onderzoeken die mannelijke CEO's vergelijken met vrouwelijke CEO's en of de relatie tussen gender van de CEO en prestatie direct is dan wel dat er invloeden zijn van andere variabelen (Arrfelt et al., 2012; Blount et al., 2023; Davis et al., 2012). Opvallend is dat deze onderzoeken niet tot eenzelfde conclusie komen. Hieronder wordt er een overzicht gegeven van deze verschillende conclusies.

Geen verschillen in prestaties

Bedrijven die een vrouwelijke CEO hebben, verkopen minder producten, hebben minder eigen vermogen en hebben ook een kleiner aantal werknemers in vergelijking met bedrijven waarin mannen aan het hoofd staan (Gondhalekar, 2007). De bedrijven met vrouwelijke CEO's zijn echter wel meer winstgevend. Het is namelijk zo dat de return on assets (ROA), return on equity (ROE) en return on investment (ROI) groter is als er een vrouw aan het hoofd staat, net zoals de winstmarges van deze bedrijven (Gondhalekar, 2007). Aan de andere kant is het wel zo dat de verhoudingen tussen prijs en winst en tussen prijs en verkopen lager ligt voor vrouwelijke CEO's alsook de marktwaarde van deze bedrijven (Gondhalekar, 2007). Alhoewel er dus wel degelijk verschillen zijn in bepaalde prestatiecriteria tussen bedrijven geleid door mannelijke CEO's versus vrouwelijke CEO's, is het zo dat als men het gehele plaatje bekijkt, het verschil verwaarloosbaar is (Gondhalekar, 2007). Een kanttekening is wel dat bovenstaand onderzoek werd uitgevoerd in de aandelenmarkt, waar slechts een fractie (2%) van de CEO's vrouwen waren. Arrfelt et al. (2012) zeggen eveneens dat er geen verschil is in de totale prestatie. Zij besloten het gender van de CEO niet mee te includeren in hun onderzoek omdat er volgens hen geen verschil is in prestaties tussen mannelijke en vrouwelijke CEO's. Daarnaast zijn er volgens Davis et al. (2010) geen directe effecten komende van het gender van de CEO. Ten slotte hebben ook Elizabeth en Baines (1998) en Kalleberg en Leicht (1991) geen effect gevonden van gender op prestaties.

Verschillen in prestaties

Er zijn echter meer studies die het tegenovergestelde beweren, dus dat er wel verschillen zijn in de financiële prestaties tussen vrouwelijke CEO's in vergelijking met mannelijke CEO's (Chaganti & Parasurman, 1997; Cooper, Gimeno-Gascon & Woo, 1994; Du Rietz & Henrekson, 2000; Fasci & Valdez, 1998; Fischer, Reuber & Dyke, 1993; Kalleberg & Leicht, 1991; Robb, 2002; Rosa, Carter & Hamilton, 1996).

Een studie van Blount et al. (2023) geeft aan dat het mannen zijn die beter presteren als CEO dan vrouwen. Zo zouden vrouwen niet alle mogelijke bronnen van financiering kennen of gebruiken (Brush et al., 2002). Coleman (2001) bevestigt dat er een negatieve relatie is tussen bedrijven geleid door vrouwen en de prestaties van die bedrijven, net om de reden van financiering. Een gevolg hiervan is dat bedrijven geleid door vrouwen meer kans hebben om failliet te gaan (Fairlie & Robb, 2009). Ook zouden vrouwen minder ervaring hebben in familiebedrijven en zo dus human capital mislopen (Hitt et al., 2001). Human capital is de kennis en ervaring van het personeel binnen een onderneming (Hitt et al., 2001). Kennis en ervaring van het personeel kunnen zorgen voor een competitief voordeel en op zijn beurt weer resulteren in betere prestaties (Hitt, et al., 2001). Verder blijkt uit onderzoek dat mannen in vergelijking met vrouwen meer zelfvertrouwen hebben, sneller beslissingen kunnen nemen, beter kunnen organiseren, een hogere motivatie hebben en behoefte hebben om dominant te zijn (Teke M.B., 2008). Dit wil zeggen dat mannen meer gericht zijn op goede prestaties te behalen (Teke M.B., 2008).

Onderzoek heeft aangetoond dat er een verschil is tussen leiderschap van een man en van een vrouw (Danes, Stafford & Loy, 2007). Een vrouw blijkt zachtaardiger te zijn, vriendelijk en begrijpend terwijl

mannen meer assertief en dominant overkomen (Danes, Stafford & Loy, 2007). Het blijkt ook zo te zijn dat vrouwen die op de manier van mannen leiding proberen te geven, sneller negatieve reacties krijgen (Danes, Stafford & Loy, 2007). Daarnaast heeft een ander onderzoek uitgewezen dat een negatief rendement van 3,7% wordt verwacht als een bedrijf aankondigt dat de CEO een vrouw wordt (Lee & James, 2016) en dat mannelijke CEO's betere resultaten neerzetten op vlak van rendement voor aandeelhouders dan hun vrouwelijke tegenhangers (Kolev, 2012). Verder is het gebleken dat vrouwen die een hogere positie bekleden, waarschijnlijk andere ervaringen hebben opgedaan dan mannen in hogere posities (Teke, 2008). Teke (2008) heeft ondervonden dat vrouwen minder angst hebben voor succes en er een krachtige leiderschapsstijl op na te houden die de nadruk legt op samenwerking (Teke, 2008). Met dat laatste wordt bedoeld dat zij rekening houden met anderen en een goede ondersteuning bieden in tegenstelling tot mannen, die meer gaan voor macht en dominantie (Danes, Stafford & Loy, 2007; Teke, 2008). Door bovenstaande redenen zouden vrouwen als CEO dus gezien kunnen worden als minder goede leiders dan mannen.

Volgende studies tonen echter aan dat vrouwen beter presteren dan mannen. Zo geven Davis et al. (2010) aan dat er wel indirecte effecten verbonden zijn aan het gender van een CEO. Zo zouden vrouwen beter presteren omdat zij meer marktgericht denken. Prestaties kunnen en worden doorgaans gemeten met de ROA en ROE. Afgaande op deze twee maatstaven, stellen Mersland et al. (2007) en Strom et al. (2014) dat vrouwelijke CEO's een betere return behalen en met andere woorden dus beter presteren. Dit komt omdat vrouwen de markt beter zouden begrijpen. Daarnaast blijken vrouwen beter te zijn in het behouden van relaties dan mannen (Shrader et al., 1997). Dit zou als gevolg hebben dat het bedrijfsklimaat en de prestaties van het bedrijf beter zouden zijn (Shrader et al., 1997). Vrouwen zouden ook betere adviseurs zijn dan mannen, wat kan leiden tot betere prestaties (Adams en Ferreira, 2007). Dit kan op zijn beurt zorgen voor een extra meerwaarde in jonge, groeiende bedrijven omdat de snelheid waarmee deze bedrijven groeien beduidend hoger ligt dan in bedrijven die al een aantal jaren bestaan (Adams en Ferreira, 2007).

Dat vrouwen een betere ROA en ROE behalen, wordt bevestigd door Khan en Vieito (2013). Vrouwen zouden beter omgaan met de uitgaven van financiële middelen (Barber & Odean, 2001; Bliss & Potter, 2002). Daarbij komt nog eens dat mannen meer persoonlijke voordelen nemen dan vrouwen (Barber & Odean, 2001; Bliss & Potter, 2002). Naast de betere ROA en ROE, blijkt ook dat bedrijven met vrouwelijke CEO's minder risicovol zijn dan met een man als CEO (Niessen and Ruenzi, 2006). Dit heeft een invloed op beslissingen die gemaakt worden met betrekking op het financiële gedeelte van het bedrijf. Vrouwen kiezen vaker voor stabiele investeringen dan mannen en nemen minder niet-systematisch risico (i.e. het risico dat verbonden zit aan een specifiek aandeel) (Niessen and Ruenzi, 2006).

Strom et al. (2014) baseren zich op ROA en ROE maar ook op de zelfstandigheid van bedrijven, enerzijds op operationeel (OSS, operational self-sufficiency) en anderzijds op financieel vlak (FSS, financial self-sufficiency). De OSS wordt bepaald door de winsten te delen door alle operationele kosten. De FSS wordt dan weer bepaald door winsten te delen door financiële kosten (zoals reserves voor faillissement of subsidies). We zien dat enkel op vlak van de financiële zelfstandigheid vrouwen

beter scoren dan mannen als CEO. Mannelijke CEO's scoren dan weer beter op het vlak van operationele zelfstandigheid (Strom et al., 2014).

Hernandez-Nicolas et al. (2022) concluderen dat bedrijven met een vrouwelijke CEO minder schulden hebben, zowel op de korte als op de lange termijn. Daarbij komt ook dat vrouwen meer risico-avers zijn omdat zij op voorhand meer rekening houden met mogelijke verliezen en risico's. Vrouwen aanstellen als CEO is dus goed voor de financiële situatie van een bedrijf (Hernandez-Nicolas et al., 2022). Verder vindt Appelbaum (2003) dat vrouwen het bedrijf op een meer effectieve manier managen. Vrouwen zullen eerder een interactieve managementstijl aannemen. Dit wil zeggen dat vrouwen verbaal sterk zijn, snelle beslissingen nemen en meer in gesprek gaan met anderen. Dit leidt tot meer effectievere ontwikkeling, communicatie en coaching (Appelbaum, 2003).

Ten slotte kijkt een Deense studie (Smith et al., 2006) ook naar het effect van vrouwelijke CEO's op prestaties van het bedrijf. Zij kijken echter verder dan enkel de CEO-positie, namelijk ook naar topposities zoals managers. Het blijkt dat de mate van studie en diploma ook een invloed heeft op hoe een vrouwelijke CEO presteert. De effecten op prestaties van een vrouwelijke CEO zonder universitair diploma zijn kleiner dan de effecten van een vrouwelijke manager die wel een universitair diploma heeft behaald. Desalniettemin zijn de prestaties van vrouwelijke CEO's beter dan die van de mannelijke tegenhangers. Verder blijkt uit deze studie dat er bedrijven zijn die een vrouwelijke CEO aanbrengen, niet omdat ze beter presteren maar omdat deze bedrijven financieel gezond zijn en zich dit kunnen permitteren (Smith et al., 2006). Echter blijkt wel dat vrouwelijke CEO's op financieel vlak beter presteren enkel binnen niet-familiebedrijven (Chadwick & Dawson, 2018).

We kunnen stellen dat er dus geen eenduidig antwoord is over welk gender beter presteert als CEO zijnde. Enerzijds zijn er onderzoeken die aangeven dat er geen verschillen zijn in financiële prestaties tussen mannelijke en vrouwelijke CEO's en anderzijds zijn er onderzoeken die aangeven dat er wel verschillen zijn in financiële prestaties tussen mannelijke en vrouwelijke CEO's. In deze laatste zit dan een tweede opsplitsing, namelijk dat mannelijke CEO's beter presteren dan vrouwelijke CEO's of omgekeerd. Hier ook komen de verschillende studies niet tot een eenduidige conclusie.

Familiebedrijven

Binnen de familiebedrijven ligt het aantal vrouwelijke CEO's hoger dan gemiddeld genomen over alle bedrijven (Familymind, 2021). We bekijken in de literatuur of de redenen en resultaten van hierboven, bij alle bedrijven, ook gelden voor familiebedrijven of niet. Met andere woorden, is er binnen familiebedrijven wel een duidelijke conclusie te trekken of het gender van de CEO invloed heeft op de financiële prestaties?

Eén van de belangrijkste kenmerken van een familiebedrijf is de combinatie van bedrijfsactiviteiten, familierelaties en eigendom (Berrone et al., 2012). Dit blijkt eveneens uit de definitie van een familiebedrijf: "Een familiebedrijf is een onderneming waarin één familie of een klein aantal families, de besluitvorming beheersen via hun eigendom en/of bestuur, waarbij het bedrijf in zijn huidige

vorm ten minste twee generaties heeft overleefd en waarvan de intentie bestaat om het bedrijf in de toekomst binnen de familie te houden." (Chua, Chrisman & Sharma, 1999).

Binnen de context van het bedrijfsleven hebben familiebedrijven specifieke kenmerken en uitdagingen die verschillen van niet-familiebedrijven (Gomez-Mejia, 2011). Ondanks deze verschillen zijn zowel de CEO's van familiebedrijven als van niet-familiebedrijven gericht op het behalen van optimale resultaten en het waarborgen van continuïteit op lange termijn. Eerder onderzoek heeft aangetoond dat familiebedrijven verschillen van niet-familiebedrijven in managementstructuren en bedrijfsstructuren (Gomez-Mejia, 2011). De visie binnen familiebedrijven zorgt voor betekenis en context voor de betrokkenheid van de familie en de strategie zorgt voor een leidraad voor beslissingen die genomen moeten worden (Gomez-Mejia, 2011). Familiebedrijven zullen meer focussen op langetermijndoelen, zoals het behoud van de onderneming voor toekomstige generaties (Sharma & Manikutty, 2005). Ze hebben daarnaast ook een sterkere bedrijfscultuur en sterkere identiteit die voortkomt uit de waarden en tradities van de familie (Memili et al., 2010). Vervolgens werken familiebedrijven veel met familiekapitaal en interne financiering (Villalonga & Amit, 2006). Dit kan beperkingen meebrengen wanneer men externe financiering nodig heeft (Villalonga & Amit, 2006). Een vierde punt is de betrokkenheid van werknemers. De betrokkenheid is sterk binnen familiebedrijven en er is tevens een hoge loyaliteit. Beslissingen kunnen hierdoor dus beïnvloed worden (Schulze et al., 2003). Een voorbeeld hiervan is de productie op locatie te houden om werknemers te behouden in plaats van de productie op een andere locatie te laten gebeuren en zo kosten besparen.

Gebaseerd op het voorgaande moet een familiebedrijf dus ook anders geleid worden: de waarden en normen van de familie moeten gevolgd worden en doorheen het gehele bedrijf verspreid worden zodat iedereen meegaat in die visie van het bedrijf (Smith, 2006; Nekhili et al., 2018). Dit is een transformationele leiderschapsstijl en vrouwen zijn hier beter in dan mannen, als gevolg hiervan zullen ze waarschijnlijk minder geconfronteerd worden met complicaties (Nekhili et al., 2018). Verder zijn in familiebedrijven meestal twee groepen aanwezig, namelijk een familiale kant en een niet-familiale kant. De conflicten die ontstaan tussen deze twee groepen zijn ingewikkelder dan in niet-familiebedrijven omdat deze ervoor kunnen zorgen dat informatie wordt achterhouden door de managementleden of CEO's van de familie. Het gevolg is dan dat beslissingen die gemaakt worden niet allemaal optimaal zullen zijn (Schulze et al. 2001; Zhang et al. 2015). Opnieuw hebben vrouwelijke CEO's hier het voordeel, aangezien zij oplossingen proberen te zoeken door interactie en niet zo zeer door zich te profileren boven de andere werknemers (Eagly and Carli, 2003; Dezsö and Ross, 2012). Ditgene resulteert dan ook in win-win situatie waardoor men meer gemotiveerd wordt en er beter wordt samengewerkt. Vrouwelijke CEO's bouwen door deze leiderschapsstijl ook een band op met de werknemers en winnen zo aan vertrouwen (Nekhili et al., 2018). Verder hebben vrouwen ook meer de neiging om beslissingen te maken die de belangen van zowel het bedrijf als van de familie afwegen. Dit is een belangrijke factor omdat het kapitaal van de familie vaak in het bedrijf zit (Nekhili et al., 2018). Ten slotte geven Chadwick & Dawson (2018) aan dat er zowel in familiebedrijven als in niet-familiebedrijven vrouwelijke CEO's beter presteren dan mannelijke CEO's op vlak van de niet-financiële prestaties, zoals maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Uit de literatuur over mannelijke CEO's en vrouwelijke CEO's kunnen we dus concluderen dat er momenteel geen eenduidig antwoord is over wie beter presteert, onderzocht zowel over alle bedrijven als binnen familiebedrijven in het bijzonder. Enerzijds zijn er studies die aangeven dat ze even goed presteren (Gondhalekar, 2007; Davis et al., 2010). Anderzijds zijn er studies die wel concluderen dat er verschillen zijn in prestaties, zowel in het voordeel van mannelijke CEO's als vrouwelijke CEO's (Barber & Odean, 2001; Bliss & Potter, 2002; Khan en Vieto, 2013; Strom et al., 2014). Echter kunnen we wel stellen dat recentere onderzoeken allemaal concluderen dat vrouwelijke CEO's beter presteren, testende via ROA en ROE, dan mannelijke CEO's. Dit stellen onder andere Mersland et al. (2007) als Strom et al. (2014) in hun onderzoeken. Daarnaast zijn er nog recente onderzoeken die dit bevestigen.

We weten uit literatuur dat familiebedrijven verschillend zijn van niet-familiebedrijven (Bjuggren et al., 2018; Sharma & Manikutty, 2005; Umans et al., 2021). Binnen de groep van familiebedrijven is er weinig onderzoek gedaan naar prestaties van vrouwelijke CEO's ten opzichte van mannelijke CEO's. Wel hebben Amore et al. (2014) geconstateerd dat vrouwelijke CEO's beter presteren in familiebedrijven als er ook vrouwelijke leden aanwezig zijn in het management. De reden hiervoor is duidelijk, namelijk stereotypering. Immers, vrouwelijke CEO's die meer steun krijgen van het management gaan beter presteren dan wanneer de werkomgeving gekarakteriseerd wordt door stereotypen tegen vrouwen (Amore et al., 2014). Dit wordt bevestigd door Bjuggren et al. (2018), zij komen tot dezelfde conclusie dat vrouwelijke CEO's een positieve invloed hebben op de prestaties van familiebedrijven wanneer er meer vrouwen in het management zitten. Daarnaast geven ook Nekhili et al. (2018) aan dat vrouwen beter zouden presteren vanwege hun meer transformationele leiderschapsstijl. Deze stijl is belangrijk bij veranderende organisaties. Ze zorgt ervoor dat medewerkers kunnen groeien en zich kunnen ontwikkelen door de doelen van elk individu, elke groep en de hele organisatie op elkaar af te laten stemmen (Bass, 1985; Bass, 1998). Op basis van deze gegevens mogen we stellen dat vrouwelijke CEO's beter presteren binnen familiebedrijven dan mannelijke CEO's.

Hieruit leiden we een eerste hypothese af:

Hypothese 1: Vrouwelijke CEO's behalen betere financiële prestaties dan mannelijke CEO's binnen familiebedrijven.

Socio-emotionele welvaart

Eerdere literatuur bracht aan het licht dat er veel verschillende resultaten zijn in de relatie tussen het gender van een CEO en de prestaties van familiebedrijven. Dit houdt dus in dat deze relatie complex is en dat er een coherente visie nodig is. We voeren dus een modererende variabele in om de tegenstrijdige bevindingen van de eerdere literatuur op te lossen. Hier komt socio-emotionele welvaart of SEW in beeld.

De combinatie van zakelijke- en familiedoelen is een kenmerk van familiebedrijven waarvan onderzoekers hebben vastgesteld dat familiedoelen invloed hebben op zakelijke doelen (Berrone et al., 2012). Naast financiële zijn er dus ook niet-financiële doelen, zoals SEW (Berrone et al., 2012). Dergelijke doelen worden steeds belangrijker als referentiepunt voor het management van

familiebedrijven (Gomez-Mejia et al., 2007). SEW verwijst naar de voordelen van niet-financiële aard die voldoen aan de noden van de familie, die de eigenaars van familiebedrijven verkrijgen via hun bedrijf en is een belangrijke factor bij het analyseren van het ondernemersgedrag van de familie (Berrone et al., 2012; Gómez-Mejia et al., 2007; Zellweger et al., 2013). Onderzoekers hebben vastgesteld dat SEW een invloed heeft op het ondernemerschap van de familie, omdat families verschillende soorten beleid hanteren met betrekking tot innovatie, pro-activiteit en risicobereidheid. Dit onderzoek gaat kijken hoe SEW de relatie tussen het gender van de CEO en prestaties van familiebedrijven beïnvloedt (Gómez-Mejia et al., 2007; Zellweger et al., 2013).

SEW is van belang binnen familiebedrijven omdat het wordt verondersteld een bepalende factor te zijn binnen hun beslissingsmakingproces (Berrone et al., 2012; Minichilli et al., 2014). CEO's die SEW belangrijk vinden en hier een hoge waarde toekennen, zullen meer geneigd zijn om op lange termijn beslissingen te nemen die goed zijn voor toekomstige generaties (Gomez-Mejia et al., 2007). Beslissingen op lange termijn kunnen ook gevolgen hebben op korte termijn die financieel minder gunstig zijn, maar familiebedrijven zijn bereid een verhoogd risico van prestaties te accepteren (Gomez-Mejia et al., 2007). Dit in tegenstelling tot niet familiebedrijven waar beslissingen altijd genomen moeten worden in functie van de financiële doelstellingen om zo het meeste waarde te creëren voor de aandeelhouders (Gomez-Mejia et al., 2007). De beslissingen op lange termijn kunnen wel een potentieel competitief voordeel worden (Berrone et al., 2010). Een voorbeeld hiervan is het verminderen van de uitstoot in vergelijking met niet-familiebedrijven om SEW te behouden. Het is niet bevestigd dat dit een impact heeft op de prestaties van het bedrijf maar onderzoek heeft wel aangetoond dat zorg dragen voor de omgeving en de natuur bij kan dragen aan het creëren van een competitief voordeel (Bansal, 2005; Hart, 1995; Russo & Fouts, 1997; Sharma & Vredenburg, 1998) en dus zorgen voor een positieve invloed op de financiële prestaties in de toekomst (Hart & Ahuja, 1996; King & Lenox, 2002; Klassen & McLaughlin, 1996; Russo & Fouts, 1997).

Zellweger et al. (2011) hebben aangetoond dat SEW een monetaire waarde op zichzelf kan hebben. Verder blijkt SEW betere prestaties op te leveren wanneer er socio-emotionele aspecten in familiebanden aanwezig zijn (Cruz et al., 2010). Deze familiebanden, zowel interne banden als externe banden, stellen deze bedrijven in staat hun levensvatbaarheid te behouden over verschillende generaties (Miller & Le Breton-Miller, 2005)

Wat betreft de relatie CEO gender-prestatie in familiebedrijven, is de invloed van SEW nog niet bestudeerd. Maar net omdat SEW bepalend kan zijn voor het beslissingsmakingproces binnen familiebedrijven, kan dit een verklarende factor zijn dat vrouwelijke CEO's al dan niet beter presteren dan mannelijke CEO's (Gomez-Mejia 2007; Berrone et al., 2012). Daarnaast kan de impact die het heeft op de gender-prestatie relatie niet onderschat worden (Berrone et al., 2010; Berrone et al., 2012; Zellweger et al., 2012). Bedrijven waar de SEW onder druk staat, gaan beslissingen nemen die niet meer gebaseerd zijn op logische redeneringen (Gomez-Mejia et al., 2007). Daarnaast is er de dreiging, eens de familie de controle volledig in handen heeft, dat men zeer vrijgevig wordt naar kinderen of belangrijke personen binnen de familie (Schulze et al., 2003). Op die manier kan men profiteren van het bedrijf voor persoonlijke aangelegenheden en worden er zaken aan familieleden

gegeven die niet vanzelfsprekend zijn (Ward 1987; Gersick et al., 1997; Schulze et al., 2003). Het behoud van SEW kan dus zorgen voor onvoorziene, extra kosten (Gomez-Mejia et al., 2007).

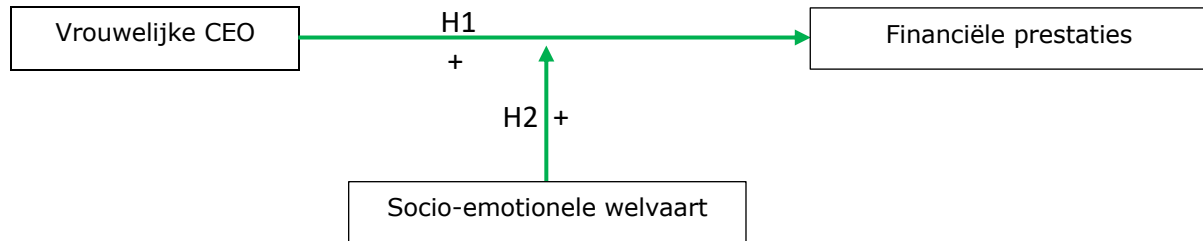
Gomez-Mejia et al. (2011) stellen zelfs dat familiebedrijven die SEW belangrijk vinden, het nalaten om te professionaliseren. Zo zouden ze geen managers van buitenaf aannemen omdat dit zou kunnen leiden tot een verminderde controle van het bedrijf. Dit kan op zijn beurt resulteren in een gebrek aan kwaliteit binnen het management van het bedrijf (Anderson and Reeb, 2003; Lubatkin et al., 2005). Een gevolg van het willen behouden van SEW is dat meer verkopen, dat wel resultaat is van juiste strategische beslissingen, niet altijd leidt tot verhoging van de winsten door de extra kosten die SEW met zich meebrengt (Casillias et al., 2010; Cruz et al., 2012; Le Breton-Miller et al., 2015). Verder concludeerden Casillias et al. (2010), Cruz et al. (2012) en Le Breton-Miller et al. (2015) dat SEW de innovatie kan doen verminderen in familiebedrijven. De redenen hiervoor werden hierboven al genoemd, zoals persoonlijke verrijking of het behouden van goede relaties tussen familieleden door de financiële middelen van het bedrijf te gebruiken. Dit kan dan leiden tot mindere prestaties. Om een adequaat inzicht te krijgen hoe het gender van de CEO een invloed heeft op de prestaties van familiebedrijven, is het evident om te bekijken hoezeer familieleden belang hechten aan het behoud van SEW en hoe dit de relatie CEO gender – prestatie beïnvloedt.

Het doel van deze studie is om te onderzoeken of er al dan niet een verschil is in prestaties tussen mannelijke en vrouwelijke CEO's met SEW als modererende variabele. Desondanks dat SEW niet altijd gelijk staat aan het maximaliseren van winsten, wilt het kiezen voor het behouden of verhogen van SEW niet altijd zeggen dat dit gepaard gaat met financiële verliezen (Berrone et al., 2012). Het behoud van de SEW kan onder andere zorgen voor positieve impact op het financiële luik door een competitief voordeel dat men verkrijgt (Bansal, 2005; Hart, 1995; Russo & Fouts, 1997; Sharma & Vredenburg, 1998). Er zijn verschillende onderzoeken (Cruz et al., 2010; Miller & Le Breton-Miller., 2005; Zellweger et al., 2011) gebeurd naar de relatie tussen SEW en financiële prestaties, het blijft echter onduidelijk of familiebedrijven beslissingen maken met enkel SEW in gedachten of dat ze een afweging maken tussen SEW en financiële prestaties (Berrone et al., 2012).

Om te begrijpen hoe de relatie CEO gender zich verhoudt tot de prestaties van familiebedrijven, is het nodig om SEW mee in overweging te nemen en hierbij te kijken welk effect SEW heeft op de gender-prestatie relatie. Als een familiebedrijf SEW belangrijk vindt, dan zal dat een effect hebben op de relatie gender CEO en prestaties. Zowel mannelijke als vrouwelijke CEO's zullen beter gaan presteren als SEW belangrijk is voor het familiebedrijf waarvoor ze CEO's zijn. Dit lijkt een vreemd aangezien we hierboven hebben gezegd dat familiebedrijven vaak veel belang hechten aan SEW en dit zorgt ervoor dat niet alle beslissingen die gemaakt worden even goed zijn doordacht zijn (Cruz et al., 2012; Gomez-Mejia et al., 2007; Gomez-Mejia et al., 2011). Deze beslissingen kunnen dus nadelig zijn voor de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties van familiebedrijven. Maar SEW heeft niet in alle gevallen een negatieve impact. SEW zorgt er bijvoorbeeld ook voor dat tevredenheid van werknemers hoog blijft, dat er continu en duurzaam geïnvesteerd wordt in het bedrijf en dat de focus ligt superieure groei en levensduur (Miller en Le Breton-Miller, 2014). Dat SEW een belangrijke factor is binnen familiebedrijven, is al duidelijk. Er wordt in deze thesis dan ook van uit gegaan dat de positieve effecten van SEW de negatieve effecten overtreffen.

We stellen op basis van bovenstaande literatuur een tweede hypothese voor:

Hypothese 2: Het positief effect van een vrouwelijke CEO op de financiële prestaties van een familiebedrijf wordt versterkt door het modererend effect van socio-emotionele welvaart.



Hoofdstuk 3: Methodologie

Dataverzameling

In dit onderzoek werd empirische data, aangeleverd door het Research Center for Entrepreneurship and Family Firms, gebruikt uit een enquête van 2015, waarin bij Belgische familiebedrijven informatie werd ingewonnen over verschillende aspecten. Een bedrijf werd in dit wetenschappelijk onderzoek als een familiebedrijf beschouwd wanneer het voldeed aan één van de vier kenmerken: (1) meer dan vijftig procent van de eigendom is in handen van de familie, (2) één familie heeft een beslissende invloed op de strategie van het bedrijf, (3) er is een meerderheid of er zijn minstens twee familieleden die een positie in het management innemen en (4) het bedrijf wordt beschouwd als een familiebedrijf volgens Chua et al. (1999). In het begin waren er 500 potentiële kandidaat-familiebedrijven die voldeden aan een van de vier kenmerken van een familiebedrijf. Na het verwijderen van de gevallen waarin een 'missing value' in één of meerdere van de gebruikte variabelen zat, kwamen in de uiteindelijke sample 238 familiebedrijven in aanmerking voor dit onderzoek.

Naast de data uit de vragenlijst wordt er ook gebruik gemaakt van de databank Bel-first. Deze databank bevat gedetailleerde informatie over 320.000 Belgische bedrijven. Hieruit is er verdere informatie gehaald die nodig geacht werd om de onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden. Uit deze databank heb ik onder andere de prestatiemaatstaven return on assets (ROA) en return on equity (ROE) gehaald van de jaren 2018 tot 2021. Daarnaast heb ik nog enkele andere gegevens verzameld uit deze databank, waarmee ik de ROA en ROE kan controleren en daarnaast eventueel als controlevariabelen kunnen dienen of ter controle van de prestatiemaatstaven. Deze zijn de leeftijd van de bedrijven, de schuld van de bedrijven, de winst/het verlies, de winst/het verlies na belastingen en het totaal der passiva. Deze gegevens zijn ook allemaal van de jaren 2018 tot 2021.

Metingen

a. Onafhankelijke variabele

De onafhankelijke variabele is het gender van de CEO. Sommige onderzoekers baseren geslacht op de genderidentiteit (mannelijke of vrouwelijke persoonlijkheidstrekken), en op genderrol attitudes (verschillen in rechten en verantwoordelijkheden van mannen en vrouwen) (Fisher and Arnold, 1990; 1994). Omdat in de vragenlijst het biologisch geslacht gebruikt werd, wordt in dit onderzoek eveneens het biologisch geslacht gebruikt om het gender te bepalen. Dit is een categorische variabele waarbij een mannelijke CEO wordt aangegeven door een waarde 0, en een vrouwelijke CEO door waarde 1 (Khan & Vieto, 2013). Deze variabele wordt ook wel een dummy variabele of indicator variabele genoemd.

b. Afhankelijke variabele

De afhankelijke variabele is in dit onderzoek de prestatie van familiebedrijven. We gebruiken de vaakst voorkomende schalen om prestaties te meten (Mersland et al., 2007; Nekhili, Chakroun, & Chtioui, 2016; Strom et al., 2014), namelijk return on assets (ROA) en return on equity (ROE). De ROA wordt berekend door de winst na belastingen (of nettowinst) van het bedrijf te delen door het totale vermogen van het bedrijf en is uitgedrukt in percentages. De ROE wordt berekend door de

winst na belastingen (of nettowinst) te delen door het totale eigen vermogen en wordt ook uitgedrukt in percentages (Shatnawi et al., 2021).

Tabel 2: Verduidelijking begrippen ROA & ROE

ROA% (Return on Assets)	ROE% (Return on Equity)
$\frac{\text{Nettowinst bedrijf}}{\text{Totale vermogen bedrijf}} \times 100$	$\frac{\text{Nettowinst bedrijf}}{\text{Eigen vermogen bedrijf}} \times 100$

c. Modererende variabele

De modererende variabele is socio-emotionele welvaart (SEW). Dit werd in deze studie gemeten door twaalf vragen te stellen aan de bedrijven. Deze bedrijven werden gevraagd op elke bewering te antwoorden a.d.h.v. een 5-punt Likert schaal (1 = helemaal niet akkoord, 5 = helemaal akkoord) (Berrone et al., 2012). Uit eerder onderzoek is gebleken dat SEW vijf verschillende dimensies heeft, afgekort als FIBER. Deze letters staan elk voor één dimensie, dewelke zijn: (1) Familiale controle en invloed, (2) de identificatie van de familie met het bedrijf, (3) Bindende sociale relaties, (4) emotionele afhankelijkheid en (5) het hernieuwen van familiale relaties met het bedrijf door erfelijke opvolging (Berrone et al., 2012). De twaalf vragen hadden allemaal betrekking of een van deze dimensies. Om daarna tot één variabele SEW te komen, zijn per familiebedrijf de scores van alle twaalf de beweringen opgeteld en gedeeld door het aantal gestelde vragen.

d. Controlevariabelen

In lijn met voorgaande studies gebruiken we enkele controlevariabelen die betrekking hebben op het bedrijf en de CEO. Deze controlevariabelen kunnen de kans op overschatting van parameters verminderen. Als eerste controlevariabele wordt de leeftijd van de CEO gebruikt. Eerdere studies hebben aangegeven dat vanaf de leeftijd van 50 is bereikt, de prestaties verminderen. We stellen dat hoe ouder de CEO wordt, hoe minder goed hij of zij gaat presteren (Cline & Yore, 2016; Nelson, 2005; Waelchli & Zeller, 2013).

Een tweede controlevariabele is de leeftijd van het bedrijf. Hier vinden eerdere studies eveneens een negatieve relatie: Desondanks men meer kennis en ervaring heeft, gaan de prestaties van bedrijven achteruit naarmate het ouder wordt (Loderer & Waelchli, 2010; Pervan et al., 2017).

Vervolgens hebben we de grootte van het bedrijf (gebaseerd op het aantal werknemers) als derde controlevariabele. Hoe groter het bedrijf, des te beter de prestaties van dat bedrijf. Dit is ook wat een eerdere studie concludeerde (Kuncová et al., 2016).

Als vierde en laatste controlevariabele nemen we het aantal aandelen in handen van de CEO. Er wordt een positieve relatie aangenomen tussen het aantal aandelen van de CEO en de prestaties van het bedrijf. Dit komt overeen met het resultaat dat Li et al. (2007) bereikte.

Hoofdstuk 4: Resultaten

Descriptieve analyses

De descriptieve analyses vinden we terug in tabellen 3 en 4. In tabel 3 zien we de descriptieve analyses van de gehele sample. De leeftijden van de CEO's liggen tussen de 36 en 74 jaar, met een gemiddelde van 59,5. De CEO's hebben gemiddeld tussen de 21 en de 50 procent van de aandelen in handen. Ze scoren gemiddeld 4,38, wat overeenkomt met 21 tot 50 procent. Daarnaast hebben ze gemiddeld 32,10 werknemers tewerkgesteld. De leeftijd van een bedrijf is gemiddeld 40,50 jaar, het jongste bedrijf is 12 en het oudste 77 jaar. Het gemiddelde voor SEW is redelijk hoog, namelijk 3,85. Dit wilt zeggen dat SEW belangrijk is binnen de bevraagde bedrijven. Dit bevestigt ook wat in de literatuur gevonden werd.

In tabel 4 bekijken we vrouwelijke CEO's en mannelijke CEO's apart. We zien dat gemiddeld respectievelijk 15,57 en 34,67 werknemers tewerkgesteld zijn. Waar de mannelijke CEO gemiddeld 59,31 jaar is, zien we dat vrouwelijke CEO's gemiddeld ruim een jaar ouder zijn, 60,75 jaar. De leeftijd van bedrijven zijn dan weer ongeveer gelijk aan elkaar, met gemiddeldes van 40,42 (V) en 40,51 (M). Bij de hoeveelheid aandelen scoren vrouwelijke CEO's een gemiddelde van 4,66 en mannelijke CEO's een gemiddelde van 4,33. Dit betekent dat ze beide tussen de 21 en de 50 procent van de aandelen in handen hebben. Op vlak van socio-emotioneel welzijn zien we dat bedrijven met een vrouwelijke CEO iets hoger scoren (4,03) dan bedrijven met een mannelijke CEO (3,82).

Tabel 3: Descriptieve analyses	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking
Geslacht	0	1	0,13	0,34
SEW	1	5	3,85	0,78
Leeftijd CEO	36	74	59,50	6,08
Leeftijd bedrijf	12	77	40,50	11,47
Grootte bedrijf	0	850	32,10	68,19
% aandelen CEO	1	6	4,38	1,48
N = 238				

Tabel 4: Descriptieve analyses	<i>Vrouwelijke CEO (N = 32)</i>			<i>Mannelijke CEO (N = 206)</i>		
	Minimum	Maximum	Gemiddelde (S.A)	Minimum	Maximum	Gemiddelde (S.A)
SEW	1	5	4,03 (0,68)	1	5	3,82 (0,79)
Leeftijd CEO	45	70	60,75 (5,49)	36	74	59,31 (6,16)
Leeftijd bedrijf	28	65	40,42 (10,01)	12	77	40,51 (11,70)
Grootte bedrijf	1	53	15,57 (14,08)	0	850	34,67 (72,77)
% aandelen CEO	1	6	4,66 (1,40)	1	6	4,33 (1,48)

In tabel 5 hieronder staan de descriptieve analyses van zowel ROA als ROE van alle geanalyseerde jaren (2018 tot 2021). We kunnen zien dat voor alle geanalyseerde jaren de minimum omzet in ROA gelijk is aan -224,04%. De maximale omzet is gelijk aan 77,72%. Voor de ROE is de minimum omzet bijna gelijk aan die van de ROA, namelijk -224,01%. De maximum omzet bij ROE is gelijk aan 244,66%.

Tabel 5: Descriptieve analyses (N = 238)	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaard afwijking
ROA21(%)	-61,55	63,32	6,20	13,10
ROE21(%)	-132,59	152,08	10,07	26,37
ROA20(%)	-130,85	77,72	2,96	17,40
ROE20(%)	-224,01	207,03	5,16	39,41
ROA19(%)	-173,89	59,18	3,67	17,31
ROE19(%)	-97,55	244,66	8,29	27,03
ROA18(%)	-224,04	33,95	2,97	19,72
ROE18(%)	-83,62	141,18	9,77	23,94

Vervolgens testen we de betrouwbaarheid van de schaal die wordt gebruikt om SEW te berekenen. Hiervoor wordt Chronbach's alpha gebruikt. Deze zou idealiter boven de 0,7 moeten liggen (DeVillis, 2012). Dit wil zeggen dat de vragen die achter de beweringen schuilen, wel degelijk het socio-emotioneel welzijn meten. De Chronbach's alpha is gelijk aan 0,876. Dit wil zeggen dat met deze vragen effectief het socio-emotioneel welzijn wordt gemeten.

In tabel 6 bevinden zich de correlaties tussen de verschillende variabelen met prestatimaatstaf ROA 21. De correlatiecoëfficiënt situeert zich tussen -1 en +1 Een positieve correlatie betekent dat wanneer de waarde van een variabele stijgt, de waarde van de andere variabele ook stijgt. Een negatieve correlatie betekent dan dat wanneer de waarde van een variabele stijgt, de waarde van de andere variabele daalt en omgekeerd. Er zijn een aantal negatieve correlaties tussen twee variabelen. Een eerste tussen de prestatie en de leeftijd van het bedrijf, statistisch significant op significantieniveau 5%. Wanneer het bedrijf ouder wordt, zullen de prestaties afnemen.

Verder valt op dat er een significante positieve correlatie is tussen SEW en de leeftijd van de CEO. Deze correlatie is significant op 1% significantieniveau en wilt zeggen dat naarmate de CEO ouder wordt, de mate van SEW ook omhooggaat.

Tabel 6: Correlaties	ROA 21	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROA 21	1						
Geslacht	-0,007	1					
SEW	-0,014	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,056	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,140*	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	-0,033	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,082	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

In tabel 7 zien we de correlaties tussen de verschillende variabelen met prestatie maatstaf ROE21. Waar we bij ROA21 en de leeftijd van het bedrijf nog een significante negatieve correlatie zagen, zien we die hier niet. Er zijn ook geen andere significante correlaties tussen ROE21 en de andere variabelen.

Tabel 7: Correlaties	ROE 21	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROE 21	1						
Geslacht	-0,033	1					
SEW	-0,025	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,110	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,133	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,012	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,048	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

In de bijlagen vinden we de correlaties tussen de verschillende variabelen terug voor de jaren 2018, 2019 en 2020 met beide ROA en ROE als prestatie maatstaf. Dit zijn tabellen 10 tot en met 15.

Regressie resultaten

Vooraleer we de resultaten van onze regressie gaan analyseren, moeten we de assumpties controleren die bij de lineaire regressie horen (Pallant, 2020). Als eerste onderzoeken we of onze modellen last hebben van multicollineariteit. Dit zou een probleem kunnen vormen omdat het model niet in staat zou zijn om de variantie van de afhankelijke variabele te associëren met de juiste onafhankelijke variabele (Pallant, 2020). Dit zou dan leiden tot verwarrende resultaten en onjuiste conclusies. In ons model blijkt dit niet het geval te zijn en dat wil zeggen dat onze variabelen niet te sterk gecorreleerd zijn (zie tabel 6 en 7). Daarnaast moet de data ook normaal verdeeld zijn en ook dat is in onze modellen geen probleem (Pallant, 2020). We kunnen dit controleren door een normaliteitstest uit te voeren. De waarden van deze test moeten groter zijn als 0,05 en dit is bij ons het geval (Pallant, 2020). Ten slotte moeten we ook de homoskedasticiteit bekijken (Pallant, 2020).

Onze modellen blijken ook aan deze laatste assumptie te voldoen: de variantie van de residuen blijkt hetzelfde te zijn voor alle voorspelde scores van de afhankelijke variabelen (Tabachnick & Fidell, 2013).

In tabel 8 hieronder bevinden zich de cijfers van de lineaire regressies die werden uitgevoerd om de hypothesen te testen. Er is getest met de prestatie maatstaven ROA en ROE van het jaar 2021. Allereerst kijken we naar de R^2 . Die is voor de modellen met ROA21 en ROE21 gelijk aan respectievelijk 0,052 en 0,098 wat wil zeggen dat het model 5,2% (9,8%) van de variantie in ROA21 (ROE21) verklaart. We weten dat model 1 statistisch significant is op 10% (ROA; $F = 1,804$; $p < 0,1$) en 1% (ROE; $F = 3,456$; $p < 0,01$).

In het eerste model wordt de eerste hypothese getest, namelijk het directe effect van het gender van de CEO op de prestaties van het familiebedrijf gemeten door ROA in 2021. De waarde van bèta is negatief (-0,059), dat wil dus zeggen dat vrouwelijke CEO's een negatieve impact zouden hebben op de prestaties van een familiebedrijf. Aangezien de bèta niet statistisch significant is ($t = -0,879$; $p > 0,1$), kan geen uitspraak worden gedaan over de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties van het familiebedrijf. Hypothese 1 wordt dus niet ondersteund. Dat wil zeggen dat we niet kunnen concluderen dat vrouwelijke CEO's beter presteren als mannelijke CEO's.

We doen dezelfde test maar met de ROE in 2021 als prestatie maatstaf. We krijgen hier hetzelfde resultaat als bij de ROA. De waarde van de bèta is negatief (-0,071), wat opnieuw zegt dat vrouwelijke CEO's een negatieve impact hebben op prestaties van een familiebedrijf. Maar wederom is hier geen statistische significantie ($t = -0,966$; $p > 0,1$). Dus ook hier wordt hypothese 1 niet ondersteund. Deze regressies werden uitgevoerd op basis van ROA en ROE in het jaar 2021. Vergelijken we de resultaten van dit onderzoek met de literatuur, kunnen we concluderen dat deze resultaten niet overeenstemmen met de conclusies uit het merendeel van de onderzoeken binnen familiebedrijven. Deze gaven namelijk aan dat vrouwen beter presteerden binnen familiebedrijven, onder andere omdat vrouwen een meer transformationele leiderschapsstijl hebben (Nekhili et al., 2018).

Tabel 8: Lineaire regressies	Model 1a (ROA21)			Model 1b (ROE21)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	-0,059	2,748	-0,819	-0,071	5,637	-0,966
SEW	/	/	/	/	/	/
SEW (Interac)	/	/	/	/	/	/
Leeftijd CEO	-0,312	0,158	-1,974*	-0,527	0,325	-1,621
Leeftijd bedrijf	-0,024	0,083	-0,287	-0,177	0,170	-1,042
Grootte bedrijf	-0,010	0,014	-0,728	0,017	0,029	0,224
% aandelen	-0,089	0,644	-1,231	-0,063	1,321	-0,855
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	$R^2 = 0,052$ $F = 1,804$; $p < 0,1$			$R^2 = 0,098$ $F = 3,456$; $p < 0,01$		

Om hypothese 2 te testen, gebruiken we dezelfde lineaire regressie maar we maken gebruik van een interactie variabele. Deze interactievariabele (IAV) wordt gecreëerd door de variabelen geslacht en SEW met elkaar te vermenigvuldigen. Deze gegevens zijn terug te vinden in tabel 9 hieronder. Ook hier controleren we eerst het model. De R^2 is gelijk aan 0,071 (ROA) en 0,066 (ROE), het model verklaart dus 7,1% en 6,6% van de varianties van respectievelijk ROA21 en ROE21. Vervolgens zien we dat ook dit model statistisch significant is op 5% (ROA; $F = 2,079$) en 10% (ROE; $F = 1,862$). Model 2 geeft het effect weer van het gender van de CEO, de modererende variabele SEW en de interactie van de twee bovenstaande variabelen op de prestaties van familiebedrijven. We zien ook hier dat de bèta van geslacht opnieuw negatief is, maar hier is eveneens er geen sprake van statistische significantie ($t = -1,569$). We kunnen opnieuw geen uitspraak doen over de eerste hypothese, dat vrouwelijke CEO's beter zouden presteren dan mannelijke CEO's.

De resultaten van dit model met de modererende variabele bevestigen hypothese 2 gedeeltelijk. Het positief effect van een vrouwelijke CEO op de prestaties is opnieuw niet aanwezig maar er wordt wel bevestigd dat SEW een positief modererend effect heeft op de relatie tussen gender en prestaties (β IAV = 0,204; $p < 0,01$). Dit effect is ook statistisch significant op 1% significantieniveau. We kunnen dus stellen dat SEW een positieve invloed heeft op de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties voor familiebedrijven. We doen opnieuw dezelfde regressie met ROE als prestatie maatstaf en komen tot dezelfde conclusie. Eveneens wordt hypothese 2 hier gedeeltelijk bevestigd. Er wordt opnieuw een positief effect van SEW gevonden op de relatie tussen CEO gender en prestaties (β interactie term = 0,393; $p < 0,01$). We veronderstelden dat het positief effect van een vrouw als CEO op de prestaties versterkt zou worden door SEW als modererende variabele. Echter is het gebleken dat wij hierover voor het jaar 2021 geen conclusie mogen trekken. De prestaties, de ROA en ROE, liggen lager wanneer een vrouw CEO is, maar dit effect was niet statistisch significant. Dit effect wordt wel positief gemodereerd door SEW. Dit wil zeggen dat het negatieve effect wordt afgezwakt als er een hoge mate van SEW aanwezig is. Net zoals bij model 1 hebben we hier getest met het jaar 2021, voor zowel ROA als ROE, maar ook voor de jaren 2018 tot 2020. Hier zien we echter een ander resultaat. In al deze jaren is er geen statistisch significant resultaat die hypothese 2 bevestigd, zowel niet bij de ROA als bij de ROE prestatie maatstaf.

Tabel 9: Lineaire regressies	Model 2a (ROA21)			Model 2b (ROE21)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	- 0,115	0,984	-1,569	-0,119	2,024	-1,584
SEW	0,071	0,946	0,985	0,005	1,947	0,075
SEW (Interac)	0,204	1,080	2,787***	0,194	2,221	2,587***
Leeftijd CEO	- 0,159	0,157	-2,168**	-0,124	0,324	-1,679*
Leeftijd bedrijf	- 0,035	0,082	-0,483	-0,088	0,168	-1,198
Grootte bedrijf	-0,054	0,014	-0,745	0,016	0,028	0,215
% aandelen	-0,073	0,636	-1,012	-0,047	1,309	-0,639
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	$R^2 = 0,071$ $F = 2,079$; $p < 0,05$			$R^2 = 0,066$ $F = 1,862$; $p < 0,1$		

Hoofdstuk 5: Conclusie

Conclusie

Het doel van deze studie is onderzoeken wie beter presteert binnen familiebedrijven, mannelijke of vrouwelijke CEO's. Daarnaast hebben we SEW als modererende variabele geïncorporeerd in ons onderzoek om het effect hiervan op de relatie tussen gender en prestaties te onderzoeken. Om deze vraag te beantwoorden hebben we enkele onderzoeksvragen gesteld: Is er een verschil in prestaties tussen mannelijke en vrouwelijke CEO's? Is er een modererend effect van SEW op de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties van familiebedrijven?

Deze eerste gaf aanleiding tot de hypothese die een positieve relatie veronderstelt tussen vrouwelijke CEO's en de prestaties van familiebedrijven. Dus vrouwelijke CEO's zouden beter presteren binnen familiebedrijven. We hebben in ons onderzoek geen bewijs gevonden dat deze hypothese staat. De resultaten die wij verkrijgen liggen in lijn met wat Arrfelt et al. (2012); Davis et al. (2010); Elizabeth en Baines (1998); Gondhalekar (2007) en Kalleberg en Leicht (1991) vonden, namelijk dat er geen verschillen zijn tussen de prestaties van mannelijke CEO's en vrouwelijke CEO's. Uit deze studies kwam naar voor dat er wel kleine verschillen waren in ROA en ROE van mannelijke CEO's ten opzichte van vrouwelijke CEO's (Gondhalekar, 2007). Echter is het verschil in totale prestaties verwaarloosbaar (Gondhalekar, 2007). Arrfelt et al. (2012) besloten het gender van de CEO niet mee te includeren in hun onderzoek omdat er volgens hen geen verschil is in prestaties tussen mannelijke en vrouwelijke CEO's. Daarnaast zijn er volgens Davis et al. (2010) geen directe effecten komende van het gender van de CEO. Ten slotte hebben ook Elizabeth en Baines (1998) en Kalleberg en Leicht (1991) geen effect gevonden van gender op prestaties.

Uit de tweede vraag kwam de hypothese of SEW een positief modererend effect heeft op de relatie tussen het gender van de CEO en de prestaties van een familiebedrijf. Uit de resultaten blijkt dat SEW inderdaad een positief modererend effect heeft op deze relatie. Maar omdat er opnieuw geen statistisch significant verband was dat vrouwelijke CEO's beter presteren dan mannelijke CEO's wordt hier de hypothese wederom niet bevestigd. We weten dat SEW een grote rol speelt binnen de familiebedrijven en we weten ook dat de keuze om SEW te behouden gepaard gaat met economische verliezen (Berrone et al., 2012). Desondanks kunnen bepaalde beslissingen met betrekking tot SEW ook voordelen hebben: zo kan het een potentieel competitief voordeel opleveren op lange termijn (Bansal, 2005; S. L. Hart, 1995; Russo & Fouts, 1997; S. Sharma & Vredenburg, 1998) en bijgevolg een positief effect opleveren op de lange termijn (S. L. Hart & Ahuja, 1996; King & Lenox, 2002; Klassen & McLaughlin, 1996; Russo & Fouts, 1997). Echter kan SEW ook aanleiding geven tot negatieve aspecten, zoals conflicten in verband met opvolging en niet functionele relaties (Berrone et al., 2012). Het lijkt erop dat in deze studie de positieve aspecten de negatieve overstijgen en er dus toch een positief modererend effect ontstaat.

De bevindingen van dit onderzoek dragen bij aan het begrijpen van de complexe dynamiek die bestaat tussen het gender van de CEO, socio-emotionele welvaart (SEW), en prestaties binnen familiebedrijven. Ondanks het verwerpen van beide hypothesen, wordt aangetoond dat SEW een cruciale rol speelt binnen familiebedrijven en dat het eveneens een factor is die de relatie tussen het

gender van de CEO en de prestaties van deze bedrijven beïnvloedt. Deze inzichten onderstrepen de noodzaak om SEW als een belangrijke variabele mee te nemen bij het analyseren de bedrijfsresultaten binnen familiebedrijven.

Beperkingen

Een eerste beperking is dat er geen onderscheid gemaakt is tussen de verschillende sectoren van familiebedrijven. Er zijn sectoren waar veel meer mannen zijn, zoals de bouwsector (Dainty, Bagilhole, & Neale, 2001), en sectoren waar veel meer vrouwen actief zijn, zoals de retailsector (Brockbank & Airey, 1994). Dit kan leiden tot kleine uitschieters op vlak van prestaties. Vrouwen zullen minder goede prestaties halen in mannelijke sectoren omdat zij mogelijks pas in de sector aanwezig zijn (Fairly & Robb, 2009). Andere mogelijke verklaringen binnen de sector kunnen de toegang tot kapitaal, verschillen in vaardigheden en discriminatie zijn (Fairly & Robb, 2009).

Een tweede en laatste beperking is dat het onderzoek enkel betrekking heeft op Belgische familiebedrijven. We mogen voor andere landen niet dezelfde conclusies trekken. Het kan interessant zijn om ook in andere landen te bekijken of deze bevindingen hetzelfde zijn als voor België (Vos, 2022).

Toekomstig onderzoek

Toekomstig onderzoek zou andere prestatie maatstaven in rekening kunnen brengen om zo een nog meer gedetailleerd beeld te krijgen over de prestaties van mannelijke en vrouwelijke CEO's. De omzet, klanttevredenheid of het rendement op geïnvesteerd vermogen (ROI) zijn eventueel nog interessante maatstaven.

Aangezien dit onderzoek enkel Belgische familiebedrijven heeft onderzocht, kan het interessant zijn om ook in andere landen te onderzoeken of deze bevindingen hetzelfde zijn als voor België (Merono-Cerdan & Lopez-Nicolas, 2017).

Verder zou men een diepgaandere analyse van de impact van gender op leiderschapsstijlen kunnen uitvoeren. Het onderzoek kan zich concentreren op het verkennen van de specifieke leiderschapsstijlen die mannelijke en vrouwelijke CEO's binnen familiebedrijven hanteren. Dit kan helpen bij het identificeren van unieke kenmerken en effecten van mannelijk en vrouwelijk leiderschap, en bij het begrijpen van de dynamiek tussen gender en leiderschap in deze context (Fries, Kammerlander & Leitterstorf, 2020).

Daarnaast behoort onderzoek naar de percepties en reacties van belanghebbenden ook tot de mogelijkheden voor verder onderzoek. Het is waardevol om de percepties en reacties van belanghebbenden, zoals familieleden, werknemers, klanten en investeerders, te onderzoeken ten aanzien van mannelijke en vrouwelijke CEO's in familiebedrijven. Dit kan inzicht geven in hoe gender gerelateerde factoren van invloed zijn op de beoordeling van leiderschap en de acceptatie van diversiteit.

Aangezien familiebedrijven gekenmerkt worden door familiebanden en intergenerationele overdracht, kan toekomstig onderzoek de rol van familiedynamiek in relatie tot gender en leiderschap verkennen. Dit kan inzichten bieden in hoe familierelaties en -dynamieken de besluitvorming en effectiviteit van mannelijke en vrouwelijke CEO's beïnvloeden (Schmidts, 2013)

Verder kan het onderzoeken van de invloed van externe omgevingsfactoren, zoals culturele normen, institutionele context en industrie-specifieke kenmerken bijdragen aan een beter begrip van de interactie tussen gender en leiderschap in familiebedrijven. Het kan ook helpen bij het identificeren van mogelijkheden en uitdagingen voor mannelijke en vrouwelijke CEO's binnen verschillende contexten (Neubaum, Dibrell & Craig, 2012; Yang, Y Nahm & Song, 2022).

Ten slotte zouden er ook vergelijkende studies tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven kunnen worden uitgevoerd. Dit onderzoek kan zich richten op het vergelijken van mannelijke en vrouwelijke CEO's binnen familiebedrijven met die in niet-familiebedrijven. Dit kan inzicht bieden in de unieke dynamiek en uitdagingen die gepaard gaan met gender en leiderschap in de context van familiebedrijven. Het kan bovendien helpen bij het identificeren van specifieke factoren die het succes van mannelijke en vrouwelijke leiders beïnvloeden (Mullins & Schoar, 2016).

Bibliografie

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *The journal of finance*, 62(1), 217-250.
- Amore, M. D., Garofalo, O., & Minichilli, A. (2014). Gender Interactions Within the Family Firm. *Management Science*, 60(5), 1083-1097.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The journal of finance*, 58(3), 1301-1328.
- Appelbaum, S. H., Audet, L., & Miller, J. C. (2003). Gender and leadership? Leadership and gender? A journey through the landscape of theories, *Leadership & Organization Development Journal*, 24(1), 43-51.
- Arrfelt, M., Wiseman, R. M., & Hult, G. T. M. (2013). Looking backward instead of forward: Aspiration-driven influences on the efficiency of the capital allocation process. *Academy of Management Journal*, 56(4), 1081-1103.
- Ashforth, B. E., & Humphrey, R. H. (1995). Emotion in the workplace: A reappraisal. *Human relations*, 48(2), 97-125.
- Baixauli-Soler, J. S., Belda-Ruiz, M., & Sánchez-Marín, G. (2021). Socioemotional wealth and financial decisions in private family SMEs. *Journal of Business Research*, 123, 657-668.
- Bansal, P. (2005). Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development. *Strategic management journal*, 26(3), 197-218.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The quarterly journal of economics*, 116(1), 261-292.
- Bass, B. M. (1985). *Leadership and performance beyond expectations*. New York: The Free Press.
- Bass, B. M. (1998). *Transformational leadership: Industrial, military, and educational impact*. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates
- 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.
- Berrone, P., Cruz, C., Gomez-Mejia, L. R., & Larraza-Kintana, M. (2010). Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less? *Administrative Science Quarterly*, 55(1), 82-113.
- Bjuggren, P. O., Nordström, L., & Palmberg, J. (2018). Are female leaders more efficient in family firms than in non-family firms?. *Corporate Governance: The international journal of business in society*.
- Bliss, R. T., & Potter, M. E. (2002). Mutual fund managers: does gender matter?. *The Journal of Business and Economic Studies*, 8(1), 1.
- Blount, I., del Carmen Triana, M., Richard, O., & Li, M. (2023). How women CEOs' financial knowledge and firm homophily affect venture performance. *Journal of Business Research*, 155, 113459.
- Brenes, E. R., Madrigal, K., & Requena, B. (2011). Corporate governance and family business performance. *Journal of Business Research*, 64(3), 280-285.

- Brickson, S. L. (2007). Organizational identity orientation: The genesis of the role of the firm and distinct forms of social value. *Academy of management review*, 32(3), 864-888.
- Brush, C. G., Carter, N. M., Greene, P. G., Hart, M. M., & Gatewood, E. (2002). The role of social capital and gender in linking financial suppliers and entrepreneurial firms: A framework for future research. *Venture Capital: An international journal of entrepreneurial finance*, 4(4), 305-323.
- Buckalew, E., Konstantinopoulos, A., Russell, J., & El-Sherbini, S. (2012). The future of female CEOs and their glass ceiling. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3(4), 145.
- Casillas, J. C., Moreno, A. M., & Barbero, J. L. (2010). A configurational approach of the relationship between entrepreneurial orientation and growth of family firms. *Family business review*, 23(1), 27-44.
- Chadwick, I. C., & Dawson, A. (2018). Women leaders and firm performance in family businesses: An examination of financial and nonfinancial outcomes. *Journal of family business strategy*, 9(4), 238-249.
- Chaganti, R., & Parasuraman, S. (1997). A study of the impacts of gender on business performance and management patterns in small businesses. *Entrepreneurship Theory and practice*, 21(2), 73-76.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 19-39.
- Cline, B. N., & Yore, A. S. (2016). Silverback CEOs: Age, experience, and firm value. *Journal of Empirical Finance*, 35, 169-188.
- Companjen, M. (2022, 21 april). Wat is het verschil tussen een familiebedrijf en een gewoon bedrijf? Companjen Change Management. <https://companjen.com/familiebedrijven/verschil-gewoon-bedrijf-familiebedrijf/>
- Cooper, A. C., Gimeno-Gascon, F. J., & Woo, C. Y. (1994). Initial human and financial capital as predictors of new venture performance. *Journal of business venturing*, 9(5), 371-395.
- Corbetta, G., & Salvato, C. A. (2004). The board of directors in family firms: one size fits all?. *Family business review*, 17(2), 119-134.
- Cruz, C., Justo, R., & De Castro, J. O. (2012). Does family employment enhance MSEs performance?: Integrating socioemotional wealth and family embeddedness perspectives. *Journal of business venturing*, 27(1), 62-76.
- Danes, S. M., Stafford, K., & Loy, J. T. C. (2007). Family business performance: The effects of gender and management. *Journal of business Research*, 60(10), 1058-1069.
- Davis, P. S., Babakus, E., Englis, P. D., & Pett, T. (2010). The influence of CEO gender on market orientation and performance in service small and medium-sized service businesses. *Journal of Small Business Management*, 48(4), 475-496.
- De Cock T. (Host). (2022-10-30). Zijn familiebedrijven gedoemd om te mislukken? (No. 485) (Audio Episode Podcast). In Univesiteit van Vlaanderen Podcast. Universiteit van Vlaanderen. <https://podcasters.spotify.com/pod/show/uvvl/episodes/485--Zijn-familiebedrijven-gedoemd-om-te-mislukken-e1rps4b>
- Deloitte Global Boardroom Program. (2022). Progress at a snail's pace: Women in the boardroom: A global perspective. Deloitte Global. Geraadpleegd op 15-12-2022, van

- <https://www.deloitte.com/global/en/services/risk-advisory/research/women-in-the-boardroom-seventh-edition.html>
- De Smedt, S. (2021, oktober). Vrouwen bezetten 14 procent van directiestoelen in België. De Tijd. <https://www.tijd.be/politiek-economie/belgie/economie/vrouwen-bezetten-14-procent-van-directiestoelen-in-belgie/10336034.html>
- Dezsö, C. L., & Ross, D. G. (2012). Does female representation in top management improve firm performance? A panel data investigation. *Strategic management journal*, 33(9), 1072-1089.
- Duran-Encalada, J. A., & Vazquez-Villalpando, J. A. (2020). Socioemotional Wealth and Financial Performance and Their Impact on Innovation Initiatives in Mexican Family Businesses: A Case Study. *Intrapreneurship and Sustainable Human Capital: Digital Transformation Through Dynamic Competences*, 293-310.
- Du Rietz, A., & Henrekson, M. (2000). Testing the female underperformance hypothesis. *Small Business Economics*, 14, 1-10.
- Eagly, A. H., & Carli, L. L. (2003). The female leadership advantage: An evaluation of the evidence. *The leadership quarterly*, 14(6), 807-834.
- Elizabeth, C., & Baines, S. (1998). Does gender affect business 'performance'? A study of microbusinesses in business services in the UK. *Entrepreneurship & Regional Development*, 10(2), 117-135.
- Epstein, N. B., Ryan, C. E., Bishop, D. S., Miller, I. W., & Keitner, G. I. (2003). *The McMaster model: A view of healthy family functioning*: The Guilford Press.
- Fairlie, R. W., & Robb, A. M. (2009). Gender differences in business performance: evidence from the Characteristics of Business Owners survey. *Small Business Economics*, 33, 375-395.
- Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005). Additions to corporate boards: The effect of gender. *Journal of Corporate finance*, 11(1-2), 85-106.
- Fasci, M. A., & Valdez, J. (1998). A performance contrast of male-and female-owned small accounting practices. *Journal of small business management*, 36(3), 1.
- Fischer, E. M., Reuber, A. R., & Dyke, L. S. (1993). A theoretical overview and extension of research on sex, gender, and entrepreneurship. *Journal of business venturing*, 8(2), 151-168.
- Ford, R. C., & Richardson, W. D. (1994). Ethical decision making: A review of the empirical literature. *Journal of business ethics*, 13, 205-221.
- Fries, A., Kammerlander, N., & Leitterstorf, M. (2021). Leadership styles and leadership behaviors in family firms: A systematic literature review. *Journal of Family Business Strategy*, 12(1), 100374.
- 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.
- Gibb, J., Scott, J. M., Teo, S., Thien, G., Singh, S., & Ho, M. (2022). Historical and social aspirations: influence of SME key decision makers' resilience, social skills and stress on attaining firm performance goals. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*.
- Givens, R. J. (2008). Transformational leadership: The impact on organizational and personal outcomes. *Emerging leadership journeys*, 1(1), 4-24.
- Gomez-Mejia, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & De Castro, J. (2011). The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. *Academy of Management annals*, 5(1), 653-707.

- Gomez-Mejia, L. R., Patel, P. C., & Zellweger, T. M. (2018). In the horns of the dilemma: Socioemotional wealth, financial wealth, and acquisitions in family firms. *Journal of management*, 44(4), 1369-1397.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative science quarterly*, 52(1), 106-137.
- Gondhalekar, V., & Dalmia, S. (2007). Examining the stock market response: a comparison of male and female CEOs. *International Advances in Economic Research*, 13, 395-396.
- Gottardo, P., & Moisello, A. M. (2015). The impact of socioemotional wealth on family firms' financial performance. *Problems and perspectives in management*, (13, Iss. 1), 67-77.
- Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of management review*, 20(4), 986-1014.
- Hart, S. L., & Ahuja, G. (1996). Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. *Business strategy and the Environment*, 5(1), 30-37.
- Healy Burrell, J., & Zucca, L. J. (2004). The gender equity gap in top corporate executive positions. *American Journal of Business*, 19(1), 55-62.
- Hernandez-Nicolas, C. M., Martin-Ugedo, J. F., & Minguez-Vera, A. (2022). Women CEOs and firm performance in the construction industry: evidence from Spain. *Engineering, Construction and Architectural Management*, 29(3), 1343-1357.
- Hernández-Perlines, F., Covin, J. G., & Ribeiro-Soriano, D. E. (2021). Entrepreneurial orientation, concern for socioemotional wealth preservation, and family firm performance. *Journal of Business Research*, 126, 197-208.
- Hitt, M., Bierman, L., Shimizu, K., & Kochhar, R. (2001). Direct and moderating effects of human capital on strategy and performance in professional service firms: a resource-based perspective. *Academy of Management Journal*, 44 (1), 13-28.
- Jadiyappa, N., Jyothi, P., Sireesha, B., & Hickman, L. E. (2019). CEO gender, firm performance and agency costs: evidence from India. *Journal of Economic Studies*, 46(2), 482-495.
- Jennings, J. E., & Brush, C. G. (2013). Research on women entrepreneurs: Challenges to (and from) the broader entrepreneurship literature? *Academy of Management Annals*, 7(1), 663-715.
- Kalleberg, A. L., & Leicht, K. T. (1991). Gender and organizational performance: Determinants of small business survival and success. *Academy of management journal*, 34(1), 136-161.
- Kalm, M., & Gomez-Mejia, L. R. (2016). Socioemotional wealth preservation in family firms. *Revista de Administração (São Paulo)*, 51, 409-411.
- Kellermanns, F. W., Eddleston, K. A., Barnett, T., & Pearson, A. (2008). An exploratory study of family member characteristics and involvement: Effects on entrepreneurial behavior in the family firm. *Family business review*, 21(1), 1-14.
- Khan, W. A., & Vieito, J. P. (2013). CEO gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, 67, 55-66.
- Khidmat, W. B., Habib, M. D., Awan, S., & Raza, K. (2022). Female directors on corporate boards and their impact on corporate social responsibility (CSR): evidence from China. *Management Research Review*, 45(4), 563-595.

- King, A., & Lenox, M. (2002). Exploring the locus of profitable pollution reduction. *Management Science*, 48(2), 289-299.
- Klassen, R. D., & McLaughlin, C. P. (1996). The impact of environmental management on firm performance. *Management science*, 42(8), 1199-1214.
- Kuncová, M., Hedija, V., & Fiala, R. (2016). Firm size as a determinant of firm performance: The case of swine raising. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics*, 8(665-2016-45098), 77-89
- Le Breton-Miller, I., Miller, D., & Bares, F. (2015). Governance and entrepreneurship in family firms: Agency, behavioral agency and resource-based comparisons. *Journal of Family Business Strategy*, 6(1), 58-62.
- Li, D., Moshirian, F., Nguyen, P., & Tan, L. W. (2007). Managerial ownership and firm performance: Evidence from China's privatizations. *Research in International Business and Finance*, 21(3), 396-413.
- Loderer, C. F., & Waelchli, U. (2010). Firm age and performance. Available at SSRN 1342248.
- Loonkloof | Statbel. (2022, March 7). <https://statbel.fgov.be/nl/themas/werk-opleiding/lonen-en-arbeidskosten/loonkloof>
- Lubatkin, M. H., Schulze, W. S., Ling, Y., & Dino, R. N. (2005). The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of Organizational Behavior: The International Journal of Industrial, Occupational and Organizational Psychology and Behavior*, 26(3), 313-330.
- Mateos de Cabo, R., Gimeno, R., & Nieto, M. J. (2012). Gender diversity on European banks' boards of directors. *Journal of business ethics*, 109, 145-162.
- Martinez-Jimenez, R., Hernández-Ortiz, M. J., & Cabrera Fernández, A. I. (2020). Gender diversity influence on board effectiveness and business performance. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 20(2), 307-323.
- Matser, I. A. (2010). Ondernemen in familiebedrijven. Christelijke Hogeschool Windesheim.
- Memili, E., Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Kellermanns, F. W. (2010). The determinants of family firms' subcontracting: A transaction cost perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(6), 1175-1199.
- Merono-Cerdan, A. L., & Lopez-Nicolas, C. (2017). Women in management: Are family firms somehow special?. *Journal of Management & Organization*, 23(2), 224-240.
- Mersland, R., & Strøm, R. Ø. (2009). Performance and governance in microfinance institutions. *Journal of Banking & Finance*, 33(4), 662-669.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2005). Managing for the long run: Lessons in competitive advantage from great family businesses. Harvard Business Press.
- Miller, D., & Le Breton Miller, I. (2014). Deconstructing socio-emotional wealth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(4), 713-720.
- Minichilli, A., Nordqvist, M., Corbetta, G., & Amore, M. D. (2014). CEO succession mechanisms, organizational context, and performance: A socio-emotional wealth perspective on family-controlled firms. *Journal of Management Studies*, 51(7), 1153-1179.
- Mount, M. P., & Baer, M. (2022). CEOs' regulatory focus and risk-taking when firms perform below and above the bar. *Journal of Management*, 48(7), 1980-2008.

- Mullins, W., & Schoar, A. (2016). How do CEOs see their roles? Management philosophies and styles in family and non-family firms. *Journal of Financial Economics*, 119(1), 24-43.
- Nelson, J. (2005). Corporate governance practices, CEO characteristics and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 197-228.
- Nekhili, M., Chakroun, H., & Chtioui, T. (2018). Women's leadership and firm performance: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Ethics*, 153, 291-316.
- Neubaum, D. O., Dibrell, C., & Craig, J. B. (2012). Balancing natural environmental concerns of internal and external stakeholders in family and non-family businesses. *Journal of Family Business Strategy*, 3(1), 28-37.
- Niessen, A., & Ruenzi, S. (2006). Sex matters: Gender and mutual funds. manuscript, University of Cologne.
- Nordqvist, M., Wennberg, K., Bau', M., & Hellerstedt, K. (2013). An entrepreneurial process perspective on succession in family firms. *Small Business Economics*, 40, 1087-1122.
- Oakley, J. G. (2000). Gender-based barriers to senior management positions: Understanding the scarcity of female CEOs. *Journal of business ethics*, 27, 321-334.
- Pallant, J. (2020). SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using IBM SPSS.
- Pervan, M., Pervan, I., & Ćurak, M. (2017). The influence of age on firm performance: Evidence from the Croatian food industry. *Journal of Eastern Europe Research in Business and Economics*, 2017(1), 1-10.
- Poletti-Hughes, J., & Briano-Turrent, G. C. (2019). Gender diversity on the board of directors and corporate risk: A behavioural agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 62, 80-90.
- Razzak, M. R., & Jassem, S. (2019). Socioemotional wealth and performance in private family firms: The mediation effect of family commitment. *Journal of Family Business Management*.
- Research Group TOR : Het huishoudduel anno 2020. (z.d.). Geraadpleegd van <https://torvub.be/het-huishoudduel-anno-2020/>
- Rivo-López, E., Villanueva-Villar, M., Michinel-Álvarez, M., & Reyes-Santías, F. (2021). Corporate social responsibility and family business in the time of COVID-19: changing strategy?. *Sustainability*, 13(4), 2041.
- Rosa, P., Carter, S., & Hamilton, D. (1996). Gender as a determinant of small business performance: Insights from a British study. *Small business economics*, 8, 463-478.
- Rousseau, M. B., Kellermanns, F., Zellweger, T., & Beck, T. E. (2018). Relationship conflict, family name congruence, and socioemotional wealth in family firms. *Family Business Review*, 31(4), 397-416.
- Russo, M. V., & Fouts, P. A. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of management Journal*, 40(3), 534-559.
- Schmidts, T. (2013). Social identity theory and the family business: A contribution to understanding family business dynamics. *Small Enterprise Research*, 20(2), 76-86.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., & Dino, R. N. (2003). Toward a theory of agency and altruism in family firms. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 473-490.
- Sharma, P. (2004). An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future. *Family business review*, 17(1), 1-36.

- Sharma, S., & Vredenburg, H. (1998). Proactive corporate environmental strategy and the development of competitively valuable organizational capabilities. *Strategic management journal*, 19(8), 729-753.
- Shatnawi, S. A., Eldaia, M., Marei, A., & Aaraj, S. A. (2021). The relationship between audit committee characteristics on accounting-based performance (ROA and ROE) as a measure of performance evidence from Jordan. *International Journal of Business and Digital Economy*, 2(2), 15-27.
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B., & Iles, P. (1997). Women in management and firm financial performance: An exploratory study. *Journal of managerial issues*, 355-372.
- Sharma, P., & Manikutty, S. (2005). Strategic divestments in family firms: Role of family structure and community culture. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 293-311.
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of productivity and Performance management*, 55(7), 569-593.
- Strøm, R. Ø., D'Espallier, B., & Mersland, R. (2014). Female leadership, performance, and governance in microfinance institutions. *Journal of Banking & Finance*, 42, 60-75.
- Teke, M. B. (2008). Vrouwen naar de top (Master's thesis).
- Temprano-García, V., Pérez-Fernández, H., Rodríguez-Pinto, J., Rodríguez-Escudero, A. I., & Barros-Contreras, I. (2023). How to build a brand-oriented family firm: The impact of socioemotional wealth (SEW) dimensions. *Journal of Business Research*, 163, 113929.
- Umans, I., Lybaert, N., Steijvers, T., & Voordeckers, W. (2021). The family CEO's effect on succession planning: founder status, difficulties with letting go and gender differences. *Gender in Management: An International Journal*, 36(5), 659-673.
- Vallejo, M. C. (2009). Analytical model of leadership in family firms under transformational theoretical approach: An exploratory study. *Family Business Review*, 22(2), 136-150.
- Van Tienoven Theun Pieter. (2020, October 21). Research group TOR : Het huishoudduel anno 2020. Research Group TOR.
- Vandekerckhof, P., Steijvers, T., Hendriks, W., & Voordeckers, W. (2015). The effect of organizational characteristics on the appointment of nonfamily managers in private family firms: The moderating role of socioemotional wealth. *Family Business Review*, 28(2), 104-122.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Vlaamse Overheid. (z.d.). Vrouwen in topmanagement. Geraadpleegd op 14-04-2023, van <https://overheid.vlaanderen.be/bedrijfsinformatie/vrouwen-topmanagement>
- Voordeckers, W., Van Gils, A., & Van den Heuvel, J. (2007). Board composition in small and medium-sized family firms. *Journal of small business management*, 45(1), 137-156.
- Vos, Emma (2022) De impact van de financiële geletterdheid van een CEO op ondernemingsgroei: de modererende rol van generatie.
- Vrouwelijk leiderschap viert hoogtij bij familiebedrijven | Familymind. (2021). FAMILYMIND - Connecting people in family business. <https://www.familymind.be/inspiratie/vrouwelijk-leiderschap-familiebedrijven>

- Waelchli, U., & Zeller, J. (2013). Old captains at the helm: Chairman age and firm performance. *Journal of banking & finance*, 37(5), 1612-1628.
- Yang, B., Y Nahm, A., & Song, Z. (2022). Succession in family business and environmental investment: the moderating role of external environment. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 35(1), 5997-6015.
- Zellweger, T. M., & Dehlen, T. (2012). Value is in the eye of the owner: Affect infusion and socioemotional wealth among family firm owners. *Family Business Review*, 25(3), 280-297.
- Zellweger, T. M., Kellermanns, F. W., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (2012). Family control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control. *Organization Science*, 23(3), 851-868.
- 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.
- Zona, F., Pesci, C., & Zamarian, M. (2023). CEO risk preferences in family firms: Combining socioemotional wealth and gender identity perspectives. *Journal of Family Business Strategy*, 100553.

Bijlagen

Tabel 10: Correlaties	ROA 20	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROA 20	1						
Geslacht	-0,004	1					
SEW	0,052	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,065	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,128	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,097	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,154*	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

Tabel 11: Correlaties	ROE 20	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROE 20	1						
Geslacht	-0,058	1					
SEW	0,014	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,121*	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,182**	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,105	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,085	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

Tabel 12: Correlaties	ROA 19	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROA 19	1						
Geslacht	-0,028	1					
SEW	0,017	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,102	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,008	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,097	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,044	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

Tabel 13: Correlaties	ROE 19	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROE 19	1						
Geslacht	0,085	1					
SEW	-0,005	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,103	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,045	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,048	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,003	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

Tabel 14: Correlaties	ROA 18	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROA 18	1						
Geslacht	-0,103	1					
SEW	0,048	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,122	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,054	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,003	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,028	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

Tabel 15: Correlaties	ROE 18	Geslacht	SEW	Leeftijd CEO	Leeftijd bedrijf	Grootte bedrijf	% aandelen
ROE 18	1						
Geslacht	-0,074	1					
SEW	0,047	0,093	1				
Leeftijd CEO	-0,105	0,069	0,249**	1			
Leeftijd bedrijf	-0,012	-0,010	0,052	0,143*	1		
Grootte bedrijf	0,029	-0,075	0,013	-0,168**	0,147*	1	
% aandelen	-0,016	0,075	-0,040	-0,144*	0,025	0,079	1
* significant op 5% significantieniveau ** significant op 1% significantieniveau							

Tabel 16: Lineaire regressies	Model 1a (ROA20)			Model 1b (ROE20)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	0,037	3,547	0,525	-0,053	8,179	-0,746
SEW						
SEW (Interac)						
Leeftijd CEO	-0,147	0,204	-2,064**	-0,133	0,471	-1,823*
Leeftijd bedrijf	-0,099	0,107	-1,400	-0,136	0,246	-1,901*
Grootte bedrijf	0,024	0,018	0,336	-0,088	0,042	1,221
% aandelen	-0,116	0,831	-1,651*	-0,042	1,916	-0,588
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	R ² = 0,043 F = 1,807; p > 0,1			R ² = 0,053 F = 2,153; p < 0,1		

Tabel 17: Lineaire regressies	Model 1a (ROA19)			Model 1b (ROE19)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	0,040	3,579	0,560	0,178	5,654	2,496**
SEW						
SEW (Interac)						
Leeftijd CEO	-0,108	0,206	-1,437	-0,030	0,326	-0,406
Leeftijd bedrijf	-0,031	0,108	-0,436	-0,009	0,170	-0,122
Grootte bedrijf	0,022	0,018	0,303	0,046	0,029	0,627
% aandelen	-0,051	0,839	-0,718	-0,025	1,324	-0,344
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	R ² = 0,016 F = 0,642; p > 0,1			R ² = 0,033 F = 1,304; p > 0,1		

Tabel 18: Lineaire regressies	Model 1a (ROA18)			Model 1b (ROE18)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	-0,014	4,035	-0,203	-0,037	5,026	-0,512
SEW						
SEW (Interac)						
Leeftijd CEO	-0,122	0,232	-1,704*	-0,039	0,289	-0,527
Leeftijd bedrijf	-0,011	0,121	-0,153	0,006	0,151	0,077
Grootte bedrijf	-0,016	0,021	-0,227	0,037	0,026	0,501
% aandelen	-0,064	0,945	-0,904	0,075	1,177	1,035
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	R ² = 0,017 F = 0,716; p > 0,1			R ² = 0,018 F = 0,627; p > 0,1		

Tabel 19: Lineaire regressies	Model 2a (ROA20)			Model 2b (ROE20)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	0,018	1,293	0,246	-0,070	2,982	-0,945
SEW	0,035	1,244	0,488	-0,002	2,868	-0,030
SEW (Interac)	0,064	1,419	0,883	0,070	3,273	0,944
Leeftijd CEO	-0,153	0,207	-2,119**	-0,133	0,477	-1,811*
Leeftijd bedrijf	-0,103	0,107	-1,461	-0,140	0,248	-1,941*
Grootte bedrijf	0,024	0,018	0,334	-0,036	0,042	1,213
% aandelen	-0,111	0,836	-1,568	0,001	1,929	-0,502
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	R ² = 0,047 F = 1,414; p > 0,1			R ² = 0,058 F = 1,660; p < 0,1		

Tabel 20: Lineaire regressies	Model 2a (ROA19)			Model 2b (ROE19)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	0,005	1,296	0,066	0,150	2,051	2,025**
SEW	0,106	1,247	1,484	-0,016	1,973	-0,224
SEW (Interac)	0,004	1,422	1,426	0,121	2,251	1,633
Leeftijd CEO	-0,125	0,207	-1,714*	-0,029	0,328	-0,399
Leeftijd bedrijf	-0,041	0,108	-0,574	-0,015	0,170	-0,203
Grootte bedrijf	0,022	0,018	0,308	0,045	0,029	0,620
% aandelen	-0,043	0,838	-0,607	-0,014	1,326	-0,200
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	R ² = 0,034 F = 0,992; p > 0,1			R ² = 0,047 F = 1,347; p > 0,1		

Tabel 21: Lineaire regressies	Model 2a (ROA18)			Model 2b (ROE18)		
	Bèta	SD	t	Bèta	SD	t
Geslacht CEO	-0,036	1,469	-0,494	-0,088	1,805	-1,196
SEW	0,071	1,413	1,003	0,051	1,736	-0,712
SEW (Interac)	0,063	1,612	0,871	0,191	1,981	2,593***
Leeftijd CEO	-0,133	0,235	-1,839*	-0,049	0,289	-0,670
Leeftijd bedrijf	-0,041	0,122	-0,240	-0,007	0,150	-0,093
Grootte bedrijf	-0,016	0,021	-0,224	0,036	0,025	0,500
% aandelen	-0,059	0,950	-0,833	0,091	1,167	1,263
N = 238 * significant op 10% significantieniveau ** significant op 5% significantieniveau *** significant op 1% significantieniveau	R ² = 0,025 F = 0,731; p > 0,1			R ² = 0,044 F = 1,289 ; p > 0,1		