



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

Socio-emotionele overwegingen en financiële prestaties in familiebedrijven

Marie Willemaers

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

PROMOTOR :

dr. Ellen JANSSEN



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 handelswetenschappen

Masterthesis

Socio-emotionele overwegingen en financiële prestaties in familiebedrijven

Marie Willemaers

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

PROMOTOR :

dr. Ellen JANSSEN

Woord vooraf

Met trots presenteer ik deze masterproef tot het behalen van de graad van Master in de Handelswetenschappen met afstudeerrichting Accountancy, Financiering en Fiscaliteit aan de Universiteit Hasselt. Ik wil graag van deze gelegenheid gebruik maken om mijn oprechte dank te uiten aan een aantal personen die me hebben gesteund en begeleid tijdens dit uitdagende en leerrijke proces.

Allereerst wil ik mijn oprechte dank uitspreken aan mijn promotor, Dr. Ellen Janssen. Gedurende het hele jaar heeft zij mij voorzien van waardevolle begeleiding en ondersteuning. Haar deskundig advies en feedback hebben enorm bijgedragen aan de kwaliteit van dit werk. Bovendien wil ik haar bedanken voor het aanreiken van de benodigde data, die de basis vormden voor dit onderzoek.

Daarnaast wil ik mijn vrienden bedanken voor hun onschatbare steun en aanmoediging tijdens deze intensieve periode. Zij hebben mij keer op keer gemotiveerd om door te gaan en mijn volledige potentieel te benutten.

Tenslotte wil ik mijn waardering uitspreken voor mijn ouders en grootouders. Hun voortdurende steun en vertrouwen hebben een cruciale rol gespeeld in mijn academische groei en persoonlijke ontwikkeling.

Marie Willemaers

Diepenbeek, juni 2024

Samenvatting

Familiebedrijven vormen een aanzienlijk deel van het wereldwijde bedrijfslandschap, goed voor 70 à 90 procent van alle ondernemingen (Zellweger, 2017). In België is dit niet anders, met meer dan 60 procent van de bedrijven in elk gewest die zichzelf als familiebedrijf. Deze bedrijven dragen substantieel bij aan de werkgelegenheid en het bruto binnenlands product (BBP) van België, met een derde van het BBP afkomstig van familiebedrijven (Lambrecht & Molly, 2011).

Bovendien vertonen familiebedrijven vaak een grote mate van heterogeniteit omdat zij naast financiële doelen veel waarde hechten aan niet-financiële doelstellingen (Berrone et al., 2012). De literatuur omschrijft deze niet-financiële aspecten met de term 'socio-emotionele welvaart' (SEW). Berrone et al. (2012) verdeelden SEW in vijf hoofddimensies, de FIBER-dimensies: (F) familiale controle en invloed, (I) identificatie van familieleden met het bedrijf, (B) bindende sociale banden, (E) emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf, (R) vernieuwing van familiale banden door dynastieke opvolging. De sterkte van deze dimensies kan variëren naargelang de voorkeuren van de familie-eigenaren (Berrone et al., 2012).

Deze FIBER-dimensies beïnvloeden de besluitvorming en performantie van familiebedrijven (Chrisman & Patel, 2012; Cruz et al., 2014; Debicki et al., 2017; Ng et al., 2019). Zo ondervinden familiebedrijven met een sterke emotionele verbondenheid van familieleden vaak langdurige conflicten binnen het bedrijf. Dit beïnvloedt het besluitvormingsproces, wat kan leiden tot inefficiënte beslissingen die een impact hebben op de financiële prestaties (Baron, 2008; Berrone et al., 2010).

Daarnaast suggereert de literatuur dat de generatie die het management van het familiebedrijf in handen heeft een impact heeft op de bedrijfsvoering en prestaties van het bedrijf (Davis & Harveston, 2001; Sciascia et al., 2014). Zo blijkt dat latere generatiefasen vaak slechter presteren dan eerdere generatiefasen omwille van de slechte kwaliteit van relaties en de toenemende conflicten tussen familiale managers (Davis & Harveston, 2001). Bovendien beïnvloedt de generatiefase de sterkte van de I-dimensie en de R-dimensie die mogelijk ook een invloed hebben op financiële prestaties. Vandaar de veronderstelling dat de impact van de generatie op de financiële prestaties verloopt via het mechanisme van SEW.

Het hoofddoel van dit onderzoek is begrijpen hoe verschillende dimensies van SEW de subjectieve en objectieve prestaties van familiebedrijven beïnvloeden en welke rol SEW speelt in de relatie tussen familiale generatie en financiële prestaties. De rechtvaardiging voor de focus op familiebedrijven komt voort uit hun belang voor de Belgische economie en het feit dat socio-emotionele overwegingen vaak de prestaties van deze bedrijven beïnvloeden (Debicki et al., 2017; Lambrecht & Molly, 2011; Ng et al., 2019).

Om de onderzoeksvraag te beantwoorden, werden de gegevens gebruikt die Dr. Janssen in 2018 verzamelde door middel van een enquête onder 347 respondenten over verschillende aspecten van familiebedrijven. Deze gegevens werden in dit onderzoek gecombineerd met BelFirst-data om

objectieve prestatie maatstaven in het onderzoek op te nemen. Vervolgens werden de relaties geanalyseerd met behulp van een meervoudige regressieanalyse en een mediatieanalyse.

Uit de resultaten van het onderzoek blijkt dat bepaalde dimensies van SEW een significant effect hebben op de subjectieve prestaties van familiebedrijven. Ten eerste voorspelde hypothese 1 een negatief effect van sterke familiale controle en invloed (F-dimensie) op financiële prestaties, gebaseerd op eerdere bevindingen over nepotisme en risicoacceptatie (De Massis et al., 2015; Gómez-Mejía et al., 2007). Echter, de gegevens tonen geen significante relatie tussen deze dimensie en financiële prestaties. Hypothese 2 stelde dat een sterke identificatie van familieleden met het bedrijf (I-dimensie) een positief effect zou hebben op de financiële prestaties omdat een sterke bedrijfsidentiteit leidt tot positieve percepties bij stakeholders (Deephhouse & Jaskiewicz, 2013). Ook hier tonen de gegevens geen significant verband (Deephhouse & Jaskiewicz, 2013). Hypothese 3 voorspelde een positief effect van sterke sociale banden binnen het familiebedrijf (B-dimensie) op financiële prestaties omwille van de positieve impact die deze dimensie heeft op de betrokkenheid van werknemers en andere stakeholders (Berrone et al., 2012; Miller & Le Breton-Miller, 2005). De gegevens ondersteunen deze hypothese gedeeltelijk, maar dit geldt alleen voor subjectieve prestaties en niet voor objectieve prestaties. Hypothese 4 stelde dat emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf (E-dimensie) een negatief effect zou hebben op bedrijfsprestaties. Dit blijkt enkel te gelden voor subjectieve prestaties. Hypothese 5 voorspelde dat de vernieuwing van familiale banden door dynastieke opvolging (R-dimensie) een positieve invloed zou hebben op de bedrijfsprestaties, maar deze relatie blijkt eveneens alleen significant voor subjectieve prestaties.

Tot slot werd geen bevestiging gevonden voor hypothese 6, die voorspelde dat latere generatiefasen slechter zouden presteren vanwege toenemende conflicten. Evenmin bevestigen de gegevens hypothese 7, die suggereerde dat SEW een mediërende rol zou spelen tussen generatiefase en financiële prestaties.

Deze resultaten dragen op zowel theoretisch als praktisch niveau aanzienlijk bij aan het begrip van de relatie tussen socio-emotionele welvaart (SEW), generatie en de financiële prestaties van familiebedrijven. Ten eerste biedt de studie een diepgaand inzicht in de verschillende dimensies van SEW en hun impact op de prestaties van familiebedrijven. Door specifieke dimensies, zoals bindende sociale banden en emotionele verbondenheid te onderzoeken, verrijkt de masterproef het begrip van SEW als een multidimensionaal construct. Op praktisch niveau kunnen de bevindingen van deze studie beleidsmakers informeren over strategieën om SEW binnen familiebedrijven te behouden en te versterken. Dit kan bijdragen aan het stimuleren van de groei binnen familiebedrijven, wat op zijn beurt de economie ten goede kan komen. Voor bedrijfsleiders biedt deze studie inzichten in hoe socio-emotionele factoren, zoals emotionele betrokkenheid van invloed kunnen zijn op de prestaties van hun bedrijven. Dit kan hen helpen bij het nemen van strategische beslissingen die rekening houden met zowel financiële als niet-financiële aspecten van het bedrijf. Ook potentiële investeerders kunnen profiteren van deze studie door niet alleen naar de financiële aspecten van familiebedrijven te kijken, maar ook naar SEW. Dit kan hen helpen om beter geïnformeerde investeringsbeslissingen te nemen die rekening houden met de bredere context van het bedrijf.

Echter, de resultaten van het onderzoek vragen om de nodige voorzichtigheid, gezien enkele beperkingen. De beperkingen van dit onderzoek omvatten een beperkte steekproefomvang van 347 respondenten, wat de betrouwbaarheid en generaliseerbaarheid van de resultaten kan beïnvloeden. Bovendien richtte de dataset zich op familiebedrijven met reeds plaatsgevonden opvolging, waardoor de resultaten mogelijk niet representatief zijn voor bedrijven van de eerste generatie. Daarnaast leiden familiale CEO's doorgaans deze bedrijven. Tot slot was de geografische focus beperkt tot Belgische familiebedrijven, wat de generaliseerbaarheid naar andere landen kan beperken.

Ondanks deze beperkingen biedt dit onderzoek waardevolle inzichten die als basis kunnen dienen voor toekomstig onderzoek. Toekomstige onderzoekers zouden moeten overwegen een grotere steekproefomvang te gebruiken en verschillende culturele contexten te onderzoeken om het effect van SEW en generatie op prestaties te vergelijken. Daarnaast verdienen andere niet-financiële factoren zoals het soort leiderschapstijl en organisatiecultuur aandacht om een meer uitgebalanceerd beeld te krijgen van de complexe interacties die de prestaties van familiebedrijven beïnvloeden. Het identificeren van deze factoren kan leiden tot meer gerichte strategieën en beleidsmaatregelen om de groei en duurzaamheid van familiebedrijven te bevorderen.

Inhoudsopgave

Woord vooraf	1
Samenvatting	3
Lijst van tabellen	8
1. Inleiding	10
2. Literatuurstudie en hypothesen	12
2.1 Definitie familiebedrijf	12
2.2 Definiëring SEW	12
2.3 SEW dimensies	13
2.3.1 Familiale controle en invloed	13
2.3.2 Identificatie van de familieleden met het bedrijf	14
2.3.3 Bindende sociale banden	14
2.3.4 Emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf	15
2.3.5 Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging	16
2.4 Generaties van het familiebedrijf	17
2.5 Conceptueel model	18
3. Methodologie	19
3.1 Dataset en onderzoeksaanpak	19
3.2 Beschrijving van de variabelen	19
3.2.1 Afhankelijke variabelen	19
3.2.2 Onafhankelijke variabelen	19
3.2.3 Mediërende variabelen	20
3.2.4. Controlevariabelen	21
3.3 Het controleren van de data	22
4. Resultaten	23
4.1 Beschrijvende statistieken	23
4.2 Correlatieanalyse	24
4.3 regressieanalyse	27
4.3.1 meervoudige regressieanalyse subjectieve prestaties	27
4.3.2 meervoudige regressieanalyse objectieve prestaties	28
4.4 Mediatieanalyse	29
4.5 Robuustheidstesten	31
4.5.1 ROE als afhankelijke variabele	31
4.5.2 Generatie als dummyvariabele	31
5. Discussie	32
6. Conclusie	33
7. Beperkingen en aanbevelingen voor verder onderzoek	34
8. Bibliografie	35

Lijst van tabellen

Tabel 1: SEW-stellingen en bijhorende dimensies	20
Tabel 2: Beschrijvende statistieken	23
Tabel 3: correlatiematrix	25
Tabel 4: VIF en subjectieve prestaties	26
Tabel 5: VIF en objectieve prestaties	26
Tabel 6: Lineaire regressie FIBER dimensie en subjectieve prestaties	28
Tabel 7: Modelstatistieken lineaire regressie FIBER dimensie en subjectieve prestaties	28
Tabel 8: Modelstatistieken lineaire regressie FIBER dimensie en objectieve prestaties	28
Tabel 9: Direct effect van generatie op financiële prestaties	29
Tabel 10: Indirect effect van generatie op subjectieve prestaties	30
Tabel 11: Indirect effect van generatie op objectieve prestaties	30

1. Inleiding

Wereldwijd wordt de overgrote meerderheid van de actieve bedrijven gekenmerkt als familiebedrijven. Zo'n 70 à 90 procent van de bedrijven wereldwijd wordt geclassificeerd als familiebedrijf (Zellweger, 2017). Dit onderstreept het opmerkelijke economische belang dat familiebedrijven wereldwijd hebben. Ze oefenen een aanzienlijke invloed uit op de werkgelegenheid en het bruto binnenlands product (BBP) in landen over de hele wereld (Zellweger, 2017). Ook het Belgisch bedrijvenlandschap wordt gekenmerkt door een grote vertegenwoordiging van familiebedrijven. In elk van de drie gewesten wordt meer dan 60 procent van de bedrijven geclassificeerd als familiebedrijf. Familiebedrijven vertegenwoordigen bovendien een groot deel van de werkgelegenheid in België en dragen substantieel bij aan het bruto binnenlands product (BBP). Maar liefst één derde van het BBP is toe te schrijven aan familiebedrijven, waardoor ze een cruciale rol vervullen in de groei van de Belgische economie (Lambrecht & Molly, 2011).

Aangezien familiebedrijven een belangrijke rol vervullen in de Belgische economie, is het de moeite waard om hier verder op in te zoomen. Familiebedrijven vertonen immers onderscheidend gedrag ten opzichte van niet-familiebedrijven. In tegenstelling tot veel niet-familiebedrijven die zich voornamelijk richten op financiële rijkdom, hechten familiebedrijven veel belang aan sociaal-emotionele rijkdom, ook wel aangeduid als *socio-emotional wealth* (SEW) (Berrone et al., 2012). SEW wordt door Gomez-Mejia et al. (2011) omschreven als niet-financiële aspecten van het familiebedrijf die de identiteit, invloed en continuïteit van een familie ondersteunen. Familiebedrijven streven dus ook niet-economische doelstellingen na (Gomez-Mejia, Cruz, et al., 2011; Swab et al., 2020).

Ook de mate waarin SEW aanwezig is binnen een familiebedrijf heeft een sterke impact op de prestaties van familiebedrijven. Uit de studie van Ng et al. (2019) blijkt dat zowel bepaalde dimensies van SEW als managementcapaciteiten een positieve invloed hebben op de prestaties van familiebedrijven. Ook Debicki et al. (2017) heeft onderzoek gedaan naar de invloed van SEW op de prestaties van familiebedrijven. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat niet alle dimensies van SEW bevorderlijk zijn voor de financiële resultaten van een familiebedrijf. Zo zou family enrichment, een SEW dimensie die het geluksgevoel en harmonie tussen de familiale betrokkenen vooropstelt, net nadelig zijn voor de financiële prestaties van een familiebedrijf. Bovenstaande studies maken duidelijk dat SEW een multi-dimensioneel construct is, waarbij de dimensies niet in dezelfde mate bijdragen aan de financiële resultaten. Er zijn onderzoeken die aantonen dat een sterke focus op SEW kan leiden tot lagere financiële prestaties, terwijl andere studies juist positieve effecten laten zien. Ondanks het bestaande onderzoek naar het effect van SEW op de bedrijfsprestaties van familiebedrijven, is het belangrijk om verder te kijken naar de specifieke impact van de verschillende dimensies van SEW.

Bovendien speelt de generatiefase die het topmanagement van het familiebedrijf in handen heeft een cruciale factor in de performantie van het bedrijf (Sciascia et al., 2014). Eerder onderzoek in de Verenigde Staten toonde aan dat familiale opvolging een verslechtering van de bedrijfsprestaties

veroorzaakt (Pérez-González, 2006). Daarnaast zou de generatiefase een invloed kunnen hebben op bepaalde dimensies van het concept SEW. Zo zou de identificatie van familieleden met het bedrijf en het gevoel van dynastie en vernieuwing afnemen bij latere generaties (Davis et al., 1997; Ensley & Pearson, 2005; Lazzarotti et al., 2017; Miller & Le Breton-Miller, 2011; Sciascia et al., 2014). Er kan bijgevolg verwacht worden dat de impact van de generatie op financiële prestaties verloopt via het mechanisme van SEW.

Deze studie kan waardevolle inzichten opleveren voor beleidsmakers, academici en bedrijfsleiders van familiebedrijven. Zij zouden strategieën kunnen ontwikkelen die gericht zijn op het behouden en versterken van SEW. Deze strategieën kunnen immers bijdragen tot het succes van de onderneming. Daarnaast draagt deze studie bij tot het optimaliseren van het besluitvormingsproces van investeerders die geïnteresseerd zijn in familiebedrijven. Dit onderzoek kan potentiële investeerders helpen om niet enkel naar de financiële kant van de familiale onderneming te kijken, maar ook naar SEW en de generatie die het topmanagement in handen heeft. Dit is van belang aangezien SEW en generatie mogelijk een significante invloed hebben op de prestaties van familiebedrijven.

In de opbouw van het wetenschappelijk artikel wordt eerst een grondig onderzoek van de bestaande literatuur besproken. Ook zullen er hypothesen geformuleerd worden. Vervolgens wordt de toegepaste methodologie beschreven, gevolgd door de presentatie van de resultaten. Daaropvolgend worden de discussie en conclusie geformuleerd. In de conclusie worden de vaststellingen van het onderzoek samengevat. Tot slot worden beperkingen en aanbevelingen voor toekomstig onderzoek geformuleerd.

2. Literatuurstudie en hypothesen

2.1 Definitie familiebedrijf

Verschillende onderzoekers van familiebedrijven zijn het erover eens dat betrokkenheid van de familie een belangrijk aspect is dat een familiebedrijf uniek maakt ten opzichte van een niet-familiebedrijf. Echter is het niet eenvoudig is om een onderscheid te maken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven (Chua et al., 1999). In dit wetenschappelijk onderzoek wordt een familiebedrijf als volgt gedefinieerd: "een familiebedrijf is een bedrijf waarbij meerdere leden van dezelfde familie als grote eigenaren of managers betrokken zijn" (Miller et al., 2007).

2.2 Definiëring SEW

Familiebedrijven vertonen vaak een grote mate van heterogeniteit door hun focus op niet-financiële doelstellingen. Deze niet-financiële aspecten worden in de literatuur vaak omschreven met de term 'socio-emotionele welvaart' (SEW) (Berrone et al., 2012).

De grondslag van het SEW-concept berust op de *behavioral agency theory* die stelt dat de keuzes van bedrijven gebaseerd zijn op het referentiepunt van de dominante principaal. Binnen familiebedrijven is dit referentiepunt gericht op het vermijden van verlies van SEW. Dat verklaart waarom familiebedrijven een uniek karakter hebben en zich anders gedragen dan niet-familiebedrijven (Berrone et al., 2012; Holt et al., 2018). Dit aspect wordt ook benadrukt door Berrone et al. (2012), die aangeven dat SEW het bewust nastreven is van niet-economische doelstellingen, zoals controle, transgenerationale opvolging, sociaal kapitaal, een emotionele band met het familiebedrijf en reputatie.

In tegenstelling tot niet-familiebedrijven zijn familiebedrijven dus niet allemaal in dezelfde mate gefocust op het maximaliseren van het financieel rendement, maar streven zij naar het behoud van SEW (Miller & Le Breton-Miller, 2014). Bijgevolg heeft SEW een grote invloed op de beslissingen die gemaakt worden binnen het familiebedrijf (Nason et al., 2019; Zellweger & Dehlen, 2012). Eigenaren van familiebedrijven maken immers strategische keuzes waarbij ze zo weinig mogelijk SEW verliezen zullen hebben en zullen geen risico's nemen waarbij het behoud van SEW in gevaar komt. Anderzijds zal de familie-eigenaar SEW proberen te verhogen wanneer hij hiertoe de kans krijgt. De keuzes worden gestuurd door niet-economische logica waardoor dit mogelijk effecten kan hebben op de financiële prestaties van het familiebedrijf. Leidinggevend en gaan bijvoorbeeld risiconiveaus aanvaarden die tot financiële verliezen kunnen leiden om een daling in het SEW-vermogen te voorkomen (Gómez-Mejía et al., 2007). Zo zullen ze minder diversifiëren omdat ze geen eigendom willen afstaan aan externe partijen, ook al zorgt dit voor minder ondernemingsrisico (Gomez-Mejia, Makri, et al., 2011).

2.3 SEW dimensies

Het concept SEW werd door Berrone et al. (2012) opgedeeld in vijf hoofddimensies. Die dimensies worden aangeduid als de FIBER-dimensies: (F) family control and influence, (I) identification of family members with the business, (B) binding social ties, (E) emotional attachment of family members, (R) renewal of family ties through dynastic succession. De invloed van deze dimensies kan variëren naargelang de voorkeuren van de familie-eigenaren (Berrone et al., 2012).

2.3.1 Familiale controle en invloed

Familiale controle en invloed vormen een belangrijke dimensie binnen familiebedrijven. Het betreft de mate van controle die familieleden uitoefenen over de strategische besluitvorming (Berrone et al., 2012). Wanneer het verlangen om controle te behouden binnen het familiebedrijf groot is, is de kans groot dat dit van invloed zal zijn op de besluitvormingsprocessen binnen het familiebedrijf (Chrisman & Patel, 2012; Cruz et al., 2014).

Om controle te kunnen uitoefenen over de onderneming, worden familieleden vaak op belangrijke posities binnen het bedrijf geplaatst (De Massis et al., 2015). Deze controle kan onderverdeeld worden in directe en indirecte controle die gezinseigenaren hebben over de bedrijfsactiviteiten (Gómez-Mejía et al., 2007). Er is sprake van directe controle wanneer familieleden worden benoemd als CEO of lid zijn van de raad van bestuur. Indirecte controle komt tot uiting wanneer familieleden niet-CEO-posities bekleden binnen het managementteam van het bedrijf (Mustakallio et al., 2002). Bovendien gaan Mustakallio et al. (2002) ervan uit dat familie-eigenaren verschillende rollen aannemen binnen het familiebedrijf om zowel formele als informele controle uit te oefenen. De informele controle omvat familiale relaties, loyaliteit en vertrouwen die het bedrijf beïnvloeden, terwijl de formele controle gericht is op formele regels om de verantwoordelijkheden binnen het bedrijf vast te leggen (Mustakallio et al., 2002).

Bovendien is gebleken dat familiebedrijven terughoudend zijn om niet-familieleden autoriteit te geven, zelfs als zij over de juiste competenties beschikken (De Massis et al., 2015). Dit kan leiden tot nepotisme waarbij familie-eigenaars enkel familieleden benoemen voor belangrijke posities in de organisatie zonder te kijken naar hun competenties, wat op zijn beurt kan leiden tot het aannemen van onbekwame personen (Jaskiewicz et al., 2013). Ook worden er vaak beloningen gegeven aan familieleden in de vorm van promoties, die niet-familieleden niet ontvangen. Dit kan voor de niet-familiale werknemers binnen het bedrijf als onrechtvaardig ervaren worden, waardoor ze zich minder betrokken voelen. Bijgevolg heeft dit een negatief effect op de prestaties van het familiebedrijf (Ghosh et al., 2014).

Het belang dat familiebedrijven hechten aan controle is bovendien zo groot dat ze bereid zijn om prestatierisico's te aanvaarden om de familiecontrole te behouden (Gómez-Mejía et al., 2007). Hierdoor zijn ze vaak terughoudend bij het gebruik van extern eigen vermogen, omdat dit vaak gepaard gaat met het opgeven van controle (Poutziouris, 2011).

Hypothese 1: De mate van familiale controle en invloed heeft een negatief effect op de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2.3.2 Identificatie van de familieleden met het bedrijf

Deze dimensie omvat de nauwe identificatie van familieleden met het bedrijf (Berrone et al., 2012). Volgens Berrone et al. (2010) leidt de verbondenheid tussen familieleden en het familiebedrijf tot een unieke identiteit binnen het familiebedrijf, waarbij de naam van het familiebedrijf een rol speelt (Berrone et al., 2010). Bovendien is er een verband vastgesteld tussen het delen van dezelfde naam door de familie en het bedrijf en een hogere mate van SEW (Rousseau et al., 2018). Daarom gebruiken familiebedrijven vaak de naam van de familie als bedrijfsnaam om de verbinding tussen de familie- en de bedrijfsidentiteit te versterken in de perceptie van interne en externe stakeholders (Deephouse & Jaskiewicz, 2013). Bijgevolg zien interne en externe stakeholders het bedrijf vaak als een uitbreiding van de familie zelf. Enerzijds heeft de identiteit intern een invloed op de houding ten opzichte van werknemers en andere interne processen binnen het familiebedrijf. Zo zullen familiebedrijven naarmate ze ouder worden en de familiale reputatie toeneemt, de voorkeur geven aan het vergroten van de omzet, onder andere door duurdere producten op de markt te introduceren (Teal et al., 2003). Anderzijds heeft de identiteit een aanzienlijke invloed op externe stakeholders. Zo zien consumenten familiebedrijven als een unieke entiteit binnen de zakelijke omgeving en heeft dit een invloed op hun koopgedrag (Carrigan & Buckley, 2008). Daarom hechten familiebedrijven veel belang aan het imago dat ze uitstralen naar externe stakeholders zoals klanten en leveranciers (Micelotta & Raynard, 2011).

Omdat familiebedrijven zich bewust zijn van het belang van het externe imago, handelen ze over het algemeen op een meer sociaal verantwoorde manier dan niet-familiebedrijven. Familiebedrijven zijn immers terughoudend bij het nemen van acties die hun reputatie kunnen schaden (Dyer Jr & Whetten, 2006).

Uit eerder onderzoek is dan ook gebleken dat er een positieve relatie bestaat tussen het imago van familiebedrijven en hun bedrijfsprestaties. Het koesteren van de percepties van stakeholders stelt het bedrijf in staat een positieve cognitieve indruk van de organisatie te vormen wat een gunstig effect heeft op de prestaties van familiebedrijven (Zellweger et al., 2012).

Hypothese 2: De mate van indentificatie van familieleden met het bedrijf heeft een positief effect op de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2.3.3 Bindende sociale banden

Deze dimensie verwijst naar de sociale relaties binnen familiebedrijven. Het onderzoek van Cruz et al. (2012) toont aan dat SEW dezelfde collectieve voordelen biedt als de voordelen die ontstaan in gesloten netwerken. Gesloten netwerken zijn sterk verbonden groepen die beperkte interactie hebben met externen. Met andere woorden, de sterke sociale banden binnen een familiebedrijf kunnen vergelijkbare voordelen bieden als een gesloten netwerk (Cruz et al., 2012). Collectief sociaal kapitaal, relationeel vertrouwen en interpersoonlijke solidariteit zijn hier voorbeelden van (Coleman, 1994; Uzzi, 1997). Bovendien reiken de onderlinge sociale relaties verder dan enkel die tussen familieleden. De sociale relaties kunnen immers ook voorkomen met een verscheidenheid aan stakeholders van het familiebedrijf (Berrone et al., 2012). Zo kunnen trouwe verkopers en

leveranciers gezien worden als leden van de familie (Uhlener, 2006). Bovendien delen niet-familiale werknemers vaak het gevoel van verbondenheid, eigenaarschap en de identiteit van familiebedrijven, wat ervoor zorgt dat de niet-familiale werknemers zich betrokken voelen bij het bedrijf (Miller & Le Breton-Miller, 2005).

De sterke sociale relaties strekken zich dus uit over de bredere gemeenschap waarin het bedrijf opereert. De banden tussen de familieleden en de gemeenschap als geheel kunnen vervolgens leiden tot het streven naar het welzijn van anderen (Brickson, 2005, 2007). Zo zullen familiebedrijven vaak lokale verenigingen en activiteiten binnen de gemeenschap ondersteunen, zoals het sponsoren van liefdadigheidsinstellingen wat bijdraagt aan hun reputatie in de gemeenschap. (Berrone et al., 2010). Cennamo et al. (2012) ondersteunen dit idee en stellen dat familie-eigenaars die veel belang hechten aan de dimensie van bindende sociale banden, eerder geneigd zijn om interne en externe belanghebbenden te betrekken op basis van normatieve motieven (Cennamo et al., 2012).

Daarenboven is uit het onderzoek van Ng et al. (2019) gebleken dat bindende sociale banden een positieve invloed hebben op managementcapaciteiten. De interactie tussen interne en externe sociale relaties draagt immers bij aan de langdurige levensvatbaarheid van familiebedrijven (Ng et al., 2019).

Hypothese 3: De mate van bindende sociale banden binnen een familiebedrijf heeft een positief effect op de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2.3.4 Emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf

Deze dimensie verwijst naar de rol van emoties binnen familiebedrijven. Emoties zijn immers een "integraal en onlosmakelijk onderdeel van het dagelijkse organisatiewerk" binnen familiebedrijven (Ashforth & Humphrey, 1995). Bovendien stellen Berrone et al. (2012) dat in bedrijven waar familierelaties overheersen er vaak een rijkere geschiedenis bestaat, gevormd door gedeelde ervaringen in het verleden, wat op zijn beurt een invloed heeft op de huidige activiteiten en gebeurtenissen (Berrone et al., 2012). Deze vermenging van emotionele aspecten afkomstig uit familierelaties en zakelijke factoren wordt vaak beschouwd als een uniek kenmerk van familiebedrijven (Eddleston & Kellermanns, 2007).

Emotionele verbondenheid betekent dat de familie zich sterk verbonden voelt met het bedrijf omdat dit hen helpt een positief beeld van henzelf te behouden. Door deze verbondenheid vervult het bedrijf de behoefte aan verbondenheid, liefde en intimiteit van familieleden (Kepner, 1983). Daarnaast zorgt het ook voor een gevoel van nalatenschap omdat het verliezen van het bedrijf voor de meeste familie-eigenaren erg emotioneel is (Sharma & Manikutty, 2005; Shepherd et al., 2009). Bijgevolg zijn familieleden soms altruïstisch tegenover elkaar en beschouwen ze andere familieleden als betrouwbaarder dan niet-familieleden (Berrone et al., 2012). Verder kan emotionele verbondenheid ervoor zorgen dat familiale eigenaars de toekomst van het familiebedrijf willen veiligstellen en daardoor meer verantwoorde beslissingen zullen nemen (Dayan et al., 2019; Miller & Le Breton-Miller, 2006a). Bovendien is uit onderzoek van Ng et al. (2019) gebleken dat de mate van emotionele

verbondenheid van familieleden met het familiebedrijf een positieve invloed heeft op de managementcapaciteiten.

Echter worden gezinnen niet enkel door positieve emoties zoals warmte, tederheid, liefde, troost en geluk gekenmerkt. Negatieve gevoelens zoals woede, angst, eenzaamheid, depressie, verdriet en teleurstelling spelen zeker ook een rol (Epstein et al., 1993). Ze kunnen problemen veroorzaken waardoor familierelaties slecht functioneren. In niet-familiebedrijven worden vaak werknemers ontslagen als er aanhoudende conflicten zijn, maar in familiebedrijven blijven de conflicten bestaan omdat de familiebanden zo sterk zijn (Berrone et al., 2012). Bovendien zijn de grenzen tussen deze emoties en het familiebedrijf onduidelijk waardoor positieve en negatieve gevoelens het besluitvormingsproces kunnen beïnvloeden (Baron, 2008; Berrone et al., 2010).

Omdat conflicten in familiebedrijf langdurig kunnen aanslepen en dit een effect kan hebben op het besluitvormingsproces, zou een hoge mate van emotionele verbondenheid de financiële prestaties op lange termijn negatief kunnen beïnvloeden.

Hypothese 4: De mate van emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf is negatief gerelateerd aan de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2.3.5 Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging

De laatste dimensie van SEW betreft de intentie om het bedrijf over te dragen aan toekomstige generaties (Berrone et al., 2012). Deze overdracht over generaties heen wordt gezien als een centraal aspect van SEW (Zellweger et al.; Zellweger & Astrachan, 2008). Voor een familiale aandeelhouder vertegenwoordigt het bedrijf niet enkel een verkoopbaar bezit, maar staat het daarnaast symbool voor erfgoed en de traditie van de familie (Casson, 1999; Tagiuri & Davis, 1992). Hierdoor beschouwen familieleden het bedrijf als een waardevolle investering die moet worden overgedragen aan toekomstige generaties (Berrone et al., 2010) en zien ze het behoud van het bedrijf binnen de familie als een belangrijk doel (De Vries, 1993; Zellweger et al.).

Hoewel het waarborgen van een soepele overdracht van het bedrijf aan de volgende generaties uitdagend kan zijn en gepaard kan gaan met mogelijke conflicten, kunnen goed geplande overdrachtsstrategieën een generatie-investeringsstrategie bevorderen (Bennedsen et al., 2007; Sirmon & Hitt, 2003; Zahra, 2005). Deze strategie creëert geduldig kapitaal en richt zich op duurzame groei en succes op lange termijn (Miller & Le Breton-Miller, 2006b; Miller et al., 2008; Sirmon & Hitt, 2003). Bovendien zijn bedrijven in staat creatievere en innovatievere strategieën na te streven door een generatie-investeringsstrategie toe te passen (Sirmon & Hitt, 2003).

Omdat wordt verwacht dat de langetermijnvisie van familiebedrijven, gericht op het behoud van de familiedynastie en de overdracht aan toekomstige generaties, overwegend positieve effecten zal hebben op hun financiële prestaties, wordt volgende hypothese voorgesteld.

Hypothese 5: De focus op vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging heeft een positieve invloed op de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2.4 Generaties van het familiebedrijf

Er wordt in de literatuur een onderscheid gemaakt tussen eerste-, tweede- en multigenerationele familiebedrijven (McConaughy & Phillips, 1999). Wanneer het familiebedrijf van de eerste generatie is, wil dat zeggen dat het familiebedrijf wordt geleid door de oprichters. Bij een multigenerationeel familiebedrijf daarentegen zijn meerdere generaties betrokken bij het management (Maseda et al., 2019). Volgens Sciascia et al. (2014) speelt de generatiefase immers een belangrijke rol wanneer het gaat over de geleverde prestaties van het bedrijf. Zo bleek uit eerder onderzoek dat latere generatiefasen vaak slechter presteren dan eerdere generatiefasen omwille van de slechte kwaliteit van relaties en de toenemende conflicten tussen familiale managers (Davis & Harveston, 2001). Deze conflicten ontstaan door verschillen in de belangen van familieleden (Chrisman et al., 2005). In een familiebedrijf van de eerste generatie zijn daarentegen de banden tussen de familie en het familiebedrijf veel sterker waarbij de doelstellingen van de familie en het bedrijf overeenkomen (Miller & Le Breton-Miller, 2005).

Hypothese 6: Naarmate de generatie die het topmanagement van het familiebedrijf in handen heeft later is, zullen de financiële prestaties van het familiebedrijf afnemen.

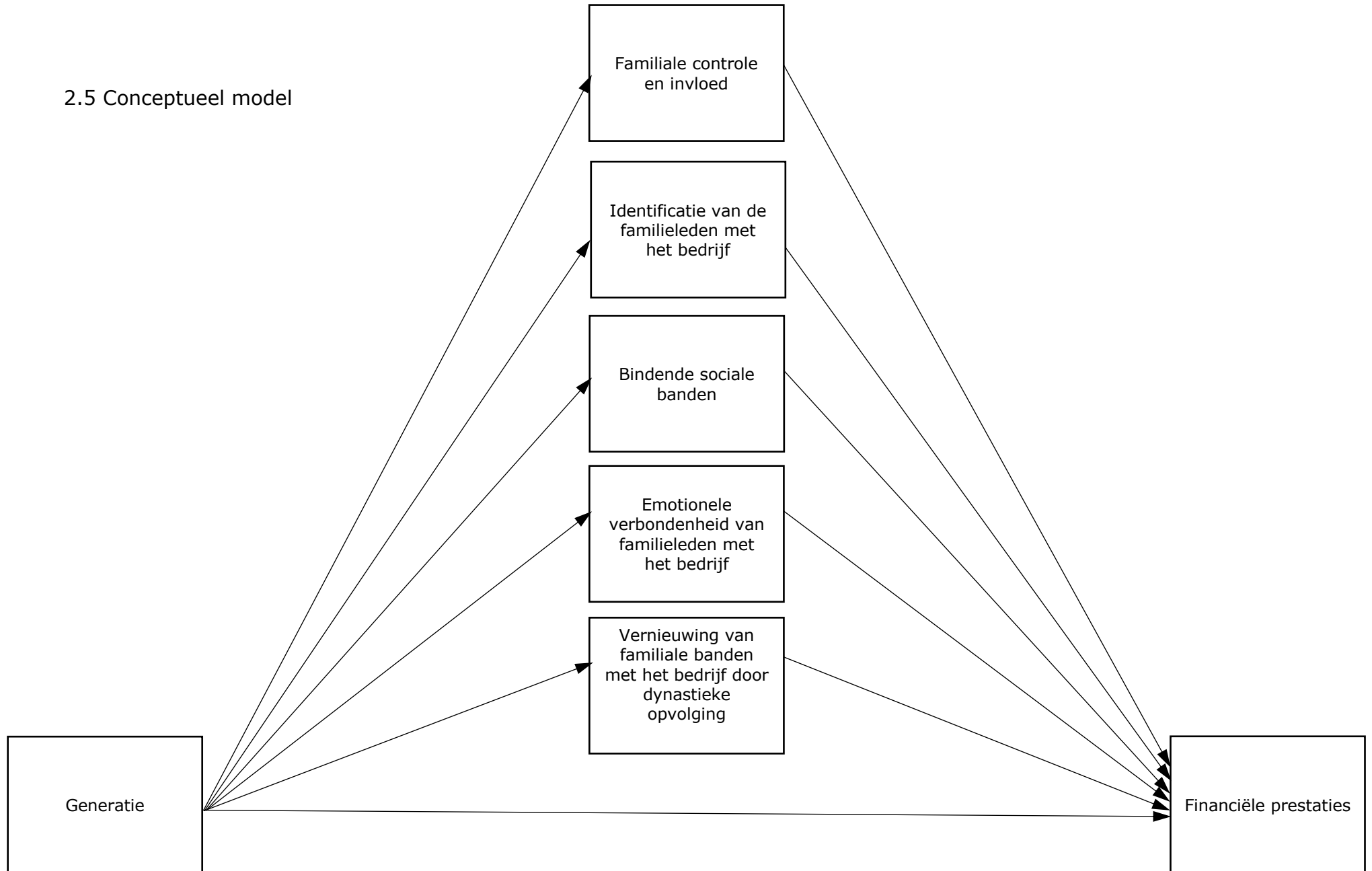
Verder heeft de generatiefase een invloed op de mate waarin familiale eigenaars belang hechten aan SEW (Stockmans et al., 2010). De noodzaak om SEW te behouden is immers afhankelijk van de wens van de oprichter en andere familieleden om financiële welvaart te creëren en van het bedrijf een duurzame organisatie te maken die de volgende generaties kan overleven (Sciascia et al., 2014). Latere generaties zullen zich mogelijk minder sterk identificeren met het familiebedrijf omdat er verschillende familietakken ontstaan. Familieleden identificeren zich dan vooral met hun eigen tak in plaats van met het gehele bedrijf (Davis et al., 1997; Ensley & Pearson, 2005; Miller & Le Breton-Miller, 2011). Bovendien heeft het gevoel van dynastie en vernieuwing vooral veel invloed op de eerste generaties vanwege de egocentrische oriëntatie van de oprichter, terwijl dit gevoel bij latere generaties minder sterk aanwezig is (Lazzarotti et al., 2017).

Er wordt verwacht dat zowel een sterke mate van identificatie met het bedrijf als een sterke focus op het vernieuwen van familiale banden door dynastieke opvolging een positieve invloed hebben op de financiële prestaties van het bedrijf. Daarnaast wordt er voorspeld dat de prestaties bij latere generaties lager zullen zijn dan die bij eerdere generaties. Dit verschil in prestaties kan mogelijk worden verklaard door een daling in de sterkte van de I-dimensie en de R-dimensie bij latere generaties. Hierdoor wordt aangenomen dat zowel identificatie met het bedrijf als het gevoel van dynastie een mediatorrol spelen in de relatie tussen generatie en financiële prestaties.

Gezien de generatiefase een invloed heeft op de sterkte van de I-dimensie en de R-dimensie en deze dimensies mogelijk een invloed hebben op de financiële prestaties, kunnen de FIBER-dimensies van SEW wellicht de relatie tussen generatie en financiële prestaties verklaren.

Hypothese 7: De relatie tussen generatie en financiële prestaties wordt gemedieerd door de FIBER-dimensies.

2.5 Conceptueel model



3. Methodologie

3.1 Dataset en onderzoeksaanpak

Dit wetenschappelijk onderzoek maakt gebruik van secundaire data die verzameld zijn tijdens een doctoraatstudie van Dr. Janssen. In het jaar 2018 heeft Dr. Janssen een enquête uitgestuurd naar 1.000 Belgische bedrijven als onderdeel van haar onderzoek naar familiale bedrijfsoverdracht. In totaal hebben 347 respondenten gereageerd op deze enquête. De data uit de vragenlijst van Dr. Janssen wordt gecombineerd met BelFirst-data zodat er ook objectieve prestatimaatsaven in het onderzoek opgenomen kunnen worden. Vervolgens worden de data geanalyseerd in het statistisch computerprogramma SPSS.

3.2 Beschrijving van de variabelen

3.2.1 Afhankelijke variabelen

In dit onderzoek worden financiële prestaties gemeten aan de hand van verschillende subjectieve en objectieve prestatimaatstaven. In de vragenlijst van Dr. Janssen wordt er gevraagd om de huidige prestaties van het familiebedrijf te vergelijken met die van de concurrentie. De prestaties die vergeleken dienen te worden zijn groei in verkopen, groei in marktaandeel, groei in aantal werknemers, groei in winstgevendheid, rendement op eigen vermogen, rendement op totale activa, winstmarge op verkopen en het vermogen om groei te financieren via winsten. De respondenten moesten op een 7 punt-schaal aangeven of zij slechter, beter of gelijkaardig presteren als de concurrentie. Dit schaalniveau varieert van 'veel slechter' (punt 1) tot 'veel beter' (punt 7) dan de concurrentie. Het opnemen van dergelijke subjectieve prestatimaatstaven is nuttig volgens eerdere onderzoeken naar familiebedrijven (Alonso-Dos-Santos & Llanos-Contreras, 2019; Rutherford et al., 2008). Verder wordt de return on assets (ROA) gebruikt als objectieve prestatimaatstaf. Deze financiële ratio is een veelgebruikte prestatimaatstaf die gevalideerd is door eerder onderzoek (Herrero, 2018; Minichilli et al., 2014). ROA meet de winstgevendheid van het bedrijf ten opzichte van het totale vermogen. In de analyse wordt het nettoresultaat en het balanstotaal van 2018 genomen voor de berekening van ROA gezien de vragenlijst van deze periode is. De ROA wordt als volgt berekend: $\text{Return on assets (ROA)} = (\text{Nettoresultaat} / \text{balanstotaal})$

Het nettoresultaat is het resultaat na belastingen dat beschikbaar is in de dataset voor het jaar 2018. Ook de balanstotalen van de betreffende familiebedrijven zijn beschikbaar voor het jaar 2018.

3.2.2 Onafhankelijke variabelen

In de vragenlijst van Dr. Janssen werd ook de variabele 'generatie' opgenomen. Er werd de respondenten namelijk gevraagd welke generatie momenteel het topmanagement in handen heeft. Deze variabele is behandeld als een ordinale variabele in de dataset, waarbij respondenten een numerieke waarde toekennen aan de generatie die het topmanagement in handen heeft. De respondenten konden immers in de vragenlijst aangeven of het topmanagement behoorde tot de eerste generatie (1), tweede generatie (2), derde generatie (3), vierde generatie (4), vijfde generatie (5) en wanneer het antwoord niet binnen deze opties viel, konden ze een specifieke generatie

invullen. Hierbij is gebruikgemaakt van numerieke waarden die de generatie aanduiden, zoals 1 voor de eerste generatie, 2 voor de tweede generatie, enzovoort.

3.2.3 Mediërende variabelen

De mediërende variabelen in dit onderzoek zijn de FIBER-dimensies van SEW (Berrone et al., 2012). Voor elke dimensie werden in de vragenlijst van Dr. Janssen verschillende stellingen voorgelegd aan de respondenten. Door middel van een 7 punt-schaal moesten de respondenten aangeven in welke mate zij het eens zijn met deze stellingen. Voor de F-dimensie werden bijvoorbeeld vijf verschillende stellingen voorgelegd om inzicht te krijgen in de mate van familiale controle en invloed in het familiebedrijf. De stelling "In dit bedrijf is het essentieel om familiale controle en onafhankelijkheid van het familiebedrijf te bewaren." is één van de vijf stellingen die de mate van familiale controle en invloed binnen het familiebedrijf onderzoekt. Deze stelling, samen met de andere relevante stellingen, helpt inzicht te krijgen in hoe de respondenten de rol van familiale controle en invloed binnen het familiebedrijf percipiëren. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de verschillende stellingen en tot welke dimensie ze betrekking hebben.

Stellingen vragenlijst	SEW-dimensie
1. De familieleden, betrokken bij het familiebedrijf, bepalen in belangrijke mate de strategische richting die het bedrijf zal uitgaan 2. In mijn familiebedrijf worden de meeste uitvoerende posities ingenomen door familieleden 3. In mijn familiebedrijf worden niet-familiale managers en bestuurders benoemd door familieleden 4. De raad van bestuur bestaat grotendeels uit familieleden 5. In dit bedrijf is het essentieel om familiale controle en onafhankelijkheid van het familiebedrijf te bewaren	F-dimensie
6. De familieleden, die bij het bedrijf betrokken zijn, hebben een sterke verbondenheid met het bedrijf 7. De familieleden, die bij het familiebedrijf betrokken zijn, hebben het gevoel dat hun eigen succes afhangt van het succes van het bedrijf 8. Het familiebedrijf heeft een belangrijke persoonlijke betekenis voor de familieleden betrokken bij het familiebedrijf 9. Familieleden vertellen met trots dat ze deel uitmaken van het familiebedrijf 10. Deel uitmaken van het familiebedrijf helpt ons te definiëren wie we zijn 11. Klanten associëren onze familienaam vaak met de producten en diensten van het familiebedrijf	I-dimensie
12. Het familiebedrijf is erg actief in het promoten van sociale activiteiten op samenlevingsniveau 13. Niet-familieleden, actief in het familiebedrijf, worden behandeld als deel van de familie 14. In het familiebedrijf is wederzijds vertrouwen de basis van het zaken doen met leveranciers, klanten, ... 15. Het opbouwen van sterke relaties met andere instellingen (zoals andere bedrijven, overheidsagentschappen, professionele associaties, ...) is erg belangrijk voor mijn familiebedrijf 16. In het familiebedrijf zijn contracten met de leveranciers gebaseerd op een langdurige samenwerking	B-dimensie
17. De beslissingen genomen in het familiebedrijf worden vaak beïnvloed door emoties en gevoelens 18. Het is essentieel dat het de familieleden, die betrokken zijn bij het familiebedrijf, goed gaat 19. De emotionele banden tussen familieleden in het bedrijf zijn zeer sterk 20. In mijn familie zijn gevoelskwesties vaak even belangrijk als economische overwegingen 21. Sterke emotionele banden tussen familieleden in het bedrijf dragen bij tot een positief zelfbeeld 22. Familieleden, betrokken bij het familiebedrijf, voelen warmte voor elkaar	E-dimensie

23. Familiale eigenaars zien hun investering in het familiebedrijf als een langetermijninvestering	
24. Het behouden van het familie-erfgoed en tradities is een belangrijk doel voor het familiebedrijf	R-dimensie
25. Succesvolle overdracht naar de volgende generatie is een belangrijk doel voor het familiebedrijf	
26. Familieleden, die betrokken zijn bij het familiebedrijf, zullen niet snel overwegen om het bedrijf te verkopen	

Tabel 1. SEW-stellingen en bijhorende dimensies

3.2.4. Controlevariabelen

Bovendien worden er enkele controlevariabelen opgenomen die mogelijk invloed kunnen hebben op de financiële prestaties van familiebedrijven. Het is van belang om deze variabelen op te nemen om mogelijke vertekeningen in de relatie tussen de onafhankelijke en de afhankelijke variabelen te vermijden. De drie controlevariabelen die in dit onderzoek gebruikt worden, worden hieronder toegelicht.

Een eerste controlevariabele die in het model is opgenomen is de grootte van het bedrijf op basis van aantal werknemers. Dit werd immers ook bevraagd in de enquête van Dr. Janssen. De respondenten konden aangeven hoeveel werknemers er in het bedrijf tewerkgesteld werden in 2017. Deze controlevariabele is van belang omdat de grootte van het bedrijf de prestaties kan beïnvloeden (Chu, 2011; Samiee & Walters, 1990). Bovendien is het waarschijnlijk dat grote bedrijven meer middelen hebben om doeltreffende investeringen te doen (Zellweger et al., 2012). De bedrijfsgrootte wordt gemeten door het natuurlijke logaritme te nemen van het aantal werknemers die tewerkgesteld zijn. Zo kunnen uitschieters worden verminderd en wordt de verdeling van de gegevens meer symmetrisch, waardoor het geschikter is voor de statistische analyse.

De tweede controlevariabele betreft de leeftijd van de onderneming. Deze variabele is relevant omdat oudere bedrijven bijvoorbeeld een sterkere reputatie hebben kunnen opbouwen en over een rijkere ervaring beschikken (Razzak & Jassem, 2019). Om dit mogelijke effect op te nemen, werd aan de respondenten gevraagd in welk jaar het bedrijf werd opgericht. Op die manier kon de leeftijd van de onderneming bepaald worden door 2018 te verminderen met het oprichtingsjaar.

De laatste controlevariabele betreft een industriespecifieke controlevariabele. Deze controlevariabele is van belang gezien familiebedrijven in diverse bedrijfstakken actief zijn en dit een invloed kan hebben op de bedrijfsprestaties (Saito, 2008). In de vragenlijst van Dr. Janssen werden drie vragen gesteld in verband met de bedrijfstak waarin het familiebedrijf opereert. De respondent werd gevraagd om aan te geven in hoeverre de bedrijfstak sterke groei, intense competitie en snelle technologische veranderingen ervaart op basis van een 7 punt-schaal. De data die uit deze drie vragen zijn voortgevloeid werden samengevoegd tot één variabele door het gemiddelde te nemen van de antwoorden op de drie vragen. Een hoge score op deze variabele kan wijzen op een dynamische en uitdagende omgeving waarin het familiebedrijf opereert.

3.3 Het controleren van de data

Gezien het aantal observaties niet gelijk was voor alle variabelen, werd de Cook's distance methode toegepast. Deze methode werd gebruikt om outliers te identificeren die een significante invloed hebben op de resultaten van de regressieanalyse. De Cook's distance blijft onder de grenswaarde van 1, wat aangeeft dat de voorspelde waarden niet significant veranderen wanneer een specifieke observatie wordt verwijderd uit het model. Dit suggereert dat er geen significante outliers zijn die een disproportionele invloed hebben op de resultaten van de regressieanalyse. Hierdoor kan geconcludeerd worden dat de regressieanalyse robuust is ten opzichte van de invloed van individuele observaties en dat de betrouwbaarheid van de resultaten niet in twijfel wordt getrokken.

Vervolgens worden de data in SPSS geanalyseerd door gebruik te maken van het softwarepakket Process v4.2. Deze software werd ontwikkeld door Andrew F. Hayes en kan gebruikt worden om mediatie- en moderatie-effecten tussen verschillende variabelen te onderzoeken. Deze studie richt zich op het onderzoeken van een mediatie-effect. Daarom is Process een interessante software om gebruik van te maken. Het stelt ons immers in staat om te analyseren in welke mate de FIBER-dimensies de relatie tussen generatie en financiële prestaties mediëren.

4. Resultaten

4.1 Beschrijvende statistieken

In onderstaande tabel worden de beschrijvende statistieken gepresenteerd voor de variabelen die zijn opgenomen in het conceptueel model. Voor elk van deze variabelen wordt de minimum- en maximumwaarde, het gemiddelde en de standaarddeviatie weergegeven.

Ten eerste kan waargenomen worden dat de gemiddelde subjectieve prestaties van de bedrijven 4,57 zijn op een 7 punt-schaal. Dat wil zeggen dat de gemiddelde respondent vindt dat de huidige prestaties van het familiebedrijf gelijkaardig of net iets beter zijn dan de prestaties van de concurrentie. Daarnaast hebben de familiebedrijven uit de dataset gemiddeld een ROA van 3,92 procent. Bovendien heeft gemiddeld de derde generatie het management van het familiebedrijf in handen. Verder liggen de gemiddelden van de scores op de verschillende FIBER-dimensies tussen vijf en zes, wat wil zeggen dat de respondenten het gemiddeld 'enigszins eens' of 'eens' zijn met de stellingen met betrekking tot socio-emotionele welvaart (SEW). Bovendien bestond het oudste familiebedrijf uit de dataset 289 jaar en het jongste bedrijf bestond 3 jaar in 2018.

Variabele	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
<i>Subjectieve prestaties</i>	316	1,00	6,88	4,5745	0,87172
<i>Objectieve prestaties</i>	327	-0,53	0,63	0,0392	0,08368
<i>Generatie management in handen</i>	341	1	8	2,7118	1,17190
<i>F-dimensie</i>	312	1,00	7,00	5,1173	1,16286
<i>I-dimensie</i>	312	1,00	7,00	5,8627	0,98738
<i>B-dimensie</i>	312	1,80	7,00	5,4891	0,78483
<i>E-dimensie</i>	312	1,17	7,00	5,0175	0,99196
<i>R-dimensie</i>	312	1,00	7,00	5,4479	1,14393
<i>LN(grootte bedrijf)</i>	345	0,69	8,76	3,2727	1,36484
<i>Leeftijd bedrijf</i>	347	3,00	289,00	61,1383	36,15147
<i>Industrie</i>	317	2,00	7,00	4,6740	0,96763

Tabel 2. Beschrijvende statistieken

4.2 Correlatieanalyse

In tabel 3 worden de correlaties tussen de verschillende variabelen uit het conceptueel model gepresenteerd. Het biedt inzicht in de mate van samenhang tussen de variabelen uit de dataset. De Pearson correlatiecoëfficiënt varieert van -1 tot +1 waarbij ze de richting en de sterkte van de relatie tussen de variabelen weergeeft.

Uit de analyse blijkt dat er een positieve correlatie is tussen subjectieve- en objectieve prestaties van 0,233 op een significantieniveau van 0,01. Dit toont aan dat bedrijven die hogere subjectieve prestaties rapporteren ook neigen naar hogere objectieve prestaties en omgekeerd. Gezien dit positief verband, is het interessant om te onderzoeken of de FIBER-dimensies en generatie een significant effect hebben op beide soorten prestatiemaatstaven.

Bovendien zijn de subjectieve prestaties positief gecorreleerd aan de B-dimensie op een significantieniveau van 0,01. Dit betekent dat wanneer de scores op de B-dimensie stijgen, de subjectieve prestaties ook zullen stijgen en omgekeerd. Dit resultaat ondersteunt hypothese 3 waarbij een positief effect verwacht werd op de financiële prestaties van familiebedrijven. Een vergelijkbaar patroon wordt waargenomen voor de R-dimensie, waarbij de correlatie met subjectieve prestaties 0,166 bedraagt ($p < 0,01$). Daarnaast zijn de subjectieve prestaties significant positief gecorreleerd aan de kenmerken van de industrie waarin het bedrijf opereert. Dit toont aan dat de bedrijfstak waarin het bedrijf actief is een invloed kan hebben op de subjectieve prestaties. Bovendien zijn de subjectieve prestaties significant positief gecorreleerd aan de grootte van het bedrijf met een correlatiecoëfficiënt van 0,248. Verder is er geen significante samenhang tussen de financiële prestaties en de generatie die het topmanagement in handen heeft gezien deze variabelen niet significant aan elkaar gecorreleerd zijn.

Daarnaast kan worden waargenomen dat de FIBER-dimensies allemaal positief aan elkaar gecorreleerd zijn. Dit impliceert dat een hogere score op één dimensie gepaard gaat met een hogere score op andere dimensies en omgekeerd. Verder vertoont tabel 3 een sterke positieve correlatie tussen generatie en de leeftijd van het bedrijf. De correlatiecoëfficiënt bedraagt immers 0,694 op een significantieniveau van 0,01. Dit impliceert dat oudere bedrijven doorgaans een latere generatie hebben die het topmanagement van het bedrijf in handen heeft, terwijl nieuwere bedrijven vaker door eerdere generaties worden geleid. Daarnaast vertoont de R-dimensie een positieve correlatie met zowel de leeftijd als de grootte van het bedrijf. Dit betekent dat oudere bedrijven mogelijk hoger scoren op de R-dimensie in vergelijking met jongere bedrijven en dat oudere bedrijven vaak meer werknemers in dienst hebben. Tot slot wordt een positieve correlatie waargenomen tussen de grootte van het bedrijf en de bedrijfstak waarin het bedrijf opereert, wat wil zeggen dat grotere bedrijven vaak in meer dynamische bedrijfstakken opereren.

	<i>Objectieve prestaties</i>	<i>Subjectieve prestaties</i>	<i>Generatie management</i>	<i>F-dimensie</i>	<i>I-dimensie</i>	<i>B-dimensie</i>	<i>E-dimensie</i>	<i>R-dimensie</i>	<i>Grootte bedrijf</i>	<i>Leeftijd bedrijf</i>	<i>Industrie</i>
<i>Objectieve prestaties</i>	1										
<i>Subjectieve prestaties</i>	0,233**	1									
<i>Generatie management</i>	0,008	0,003	1								
<i>F-dimensie</i>	-0,034	-0,040	-0,036	1							
<i>I-dimensie</i>	0,064	0,042	0,016	0,496**	1						
<i>B-dimensie</i>	0,089	0,189**	0,034	0,242**	0,425**	1					
<i>E-dimensie</i>	0,030	-0,063	-0,089	0,418**	0,539**	0,336**	1				
<i>R-dimensie</i>	0,014	0,166**	0,028	0,348**	0,581**	0,427**	0,458**	1			
<i>Grootte bedrijf</i>	0,089	0,248**	-0,087	-0,109	0,047	0,029	-0,095	0,167**	1		
<i>Leeftijd bedrijf</i>	0,010	0,024	0,694**	0,040	0,086	0,067	-0,026	0,132*	0,074	1	
<i>Industrie</i>	0,009	0,124*	-0,106	-0,024	0,043	0,073	-0,003	0,063	0,136*	-0,109	1

Tabel 3. Correlatiematrix

** correlatie is significant op het 0,01 niveau

* correlatie is significant op het 0,05 niveau

Omdat de onafhankelijke variabelen generatie en leeftijd sterk met elkaar gecorreleerd zijn, is het van belang te controleren op multicollineariteit tussen deze variabelen. Multicollineariteit treedt op wanneer twee of meer voorspellende variabelen in het regressiemodel onderling met elkaar gecorreleerd zijn en ook met de afhankelijke variabele. Om de multicollineariteit te beoordelen wordt gebruikgemaakt van de Variance Inflation Factor (VIF). Een hoge VIF-waarde geeft aan dat een bepaalde variabele sterk gecorreleerd is met een andere onafhankelijke variabele in het model. Wanneer de VIF-waarde hoger is dan vijf is dit een probleem want dan zijn de onafhankelijke variabelen te sterk gecorreleerd waardoor de regressiecoëfficiënten van de variabelen mogelijk niet significant zijn (Akinwande et al., 2015). Multicollineariteit kan dus een probleem vormen voor de analyse. In tabel 4 en 5 worden de VIF-waarden gepresenteerd voor de voorspellende variabelen. Voor geen enkele variabele is de VIF-waarde groter dan vijf, wat wil zeggen dat er geen sprake is van multicollineariteit.

<i>Variabele</i>	<i>VIF-Factor</i>
<i>F-dimensie</i>	1,425
<i>I-dimensie</i>	2,025
<i>B-dimensie</i>	1,321
<i>E-dimensie</i>	1,619
<i>R-dimensie</i>	1,771
<i>Leeftijd bedrijf</i>	1,724
<i>Grootte bedrijf</i>	1,155
<i>Industrie</i>	1,043
<i>Generatie</i>	1,747

Tabel 4. VIF en subjectieve prestaties

<i>Variabele</i>	<i>VIF-Factor</i>
<i>F-dimensie</i>	1,436
<i>I-dimensie</i>	2,056
<i>B-dimensie</i>	1,304
<i>E-dimensie</i>	1,661
<i>R-dimensie</i>	1,784
<i>Leeftijd bedrijf</i>	1,736
<i>Grootte bedrijf</i>	1,169
<i>Industrie</i>	1,054
<i>Generatie</i>	1,749

Tabel 5. VIF en objectieve prestaties

4.3 regressieanalyse

4.3.1 meervoudige regressieanalyse subjectieve prestaties

In tabel 6 en 7 worden de resultaten gepresenteerd van de meervoudige lineaire regressieanalyse van hypothese 1 tot en met 5. In deze analyse worden de relaties tussen de FIBER-dimensies en financiële prestaties nagegaan. De FIBER-dimensies zijn de onafhankelijke variabelen en de subjectieve en objectieve prestaties zijn de afhankelijke variabelen.

Allereerst werd een meervoudige regressieanalyse uitgevoerd om mogelijke verbanden tussen de FIBER-dimensies en subjectieve prestaties te onderzoeken. De verklaarde variantie (R^2) in dit model bedraagt 12,6 procent, wat betekent dat 12,6 procent in de variantie in prestaties verklaard wordt door de onafhankelijke variabelen. Daarnaast is de F-waarde gelijk aan 4,739 en de p-waarde kleiner dan 0,001 in de ANOVA tabel, waardoor er geconcludeerd kan worden dat er een minstens één onafhankelijke variabele statistisch significant is. Minstens 1 onafhankelijke variabele heeft dus een significant effect op de subjectieve prestaties van familiebedrijven.

Tabel 6 vormt de coëfficiëntentabel waarbij de relatie tussen elke FIBER-dimensie en subjectieve prestaties afzonderlijk onderzocht kan worden. Uit de tabel kan geconcludeerd worden dat de B-dimensie, de E-dimensie en de R-dimensie statistisch significant zijn met een significantieniveau van 0,10. De ongestandaardiseerde coëfficiënt van de B-dimensie bedraagt 0,200. Dit betekent dat een toename in de mate van bindende sociale banden met één eenheid, een stijging in subjectieve prestaties veroorzaakt van 0,200 eenheden wanneer de andere variabelen constant gehouden worden. Bijgevolg kan hypothese 3 bevestigd worden. Voor de E-dimensie daarentegen wordt een negatief verband vastgesteld tussen de emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf en subjectieve prestaties. De regressiecoëfficiënt bedraagt immers -0,115. Hypothese 4 wordt bijgevolg aanvaard. Bovendien bedraagt de ongestandaardiseerde coëfficiënt van de R-dimensie 0,119, waardoor er geconcludeerd kan worden dat er een positief significant verband bestaat tussen de R-dimensie en subjectieve prestaties. Hypothese 5 wordt dus ook bevestigd.

Tot slot heeft de controlevariabele 'de grootte van het bedrijf' een positieve significante invloed op de subjectieve prestaties van familiebedrijven. De subjectieve prestaties nemen immers met 0,129 eenheden toe wanneer de grootte van het bedrijf met één eenheid toeneemt. Dit resultaat is conform de verwachtingen.

	Coëfficiënt	Standard error	t	Sig.
<i>F-dimensie</i>	-0,034	-0,049	-0,692	0,490
<i>I-dimensie</i>	-0,035	-0,068	-0,504	0,615
<i>B-dimensie</i>	0,200	0,070	2,866	<u>0,004</u>
<i>E-dimensie</i>	-0,115	0,061	-1,884	<u>0,061</u>
<i>R-dimensie</i>	0,119	0,055	2,160	<u>0,032</u>
<i>Leeftijd bedrijf</i>	-0,001	0,002	-0,452	0,652
<i>Grootte bedrijf</i>	0,129	0,038	3,380	<u><0,001</u>
<i>Industrie</i>	0,069	0,050	1,367	0,173
<i>Generatie</i>	0,027	0,059	0,460	0,646

Tabel 6. Lineaire regressie FIBER dimensie en subjectieve prestaties

Modelstatistieken	
<i>Aantal observaties (N)</i>	306
<i>R²-waarde</i>	0,126
<i>F-waarde</i>	4,739
<i>p-waarde</i>	<0,001

Tabel 7. Modelstatistieken lineaire regressie FIBER dimensie en subjectieve prestaties

4.3.2 meervoudige regressieanalyse objectieve prestaties

De modelstatistieken in tabel 7 tonen aan dat slechts 2,5 procent van de variantie in objectieve prestaties wordt verklaard door de onafhankelijke variabelen. Bovendien is de F-waarde van het model 0,807 met een p-waarde van 0,610. Aangezien deze p-waarde groter is dan 0,1 kan er geconcludeerd worden dat geen enkele onafhankelijke variabele een significant effect heeft op de objectieve prestaties (ROA).

Modelstatistieken	
<i>Aantal observaties (N)</i>	290
<i>R²-waarde</i>	0,025
<i>F-waarde</i>	0,807
<i>p-waarde</i>	0,610

Tabel 8. Modelstatistieken lineaire regressie FIBER dimensie en objectieve prestaties

4.4 Mediatieanalyse

Om de relatie tussen generatie en financiële prestaties vast te stellen en om te onderzoeken of de FIBER-dimensies een mediërend effect hebben in deze relatie, werd model 4 van Andrew F. Hayes gebruikt. De resultaten van deze regressieanalyse zijn gepresenteerd in Tabel 8, 9 en 10.

Het directe effect van generatie op financiële prestaties wordt weergegeven in tabel 8. Het directe effect van generatie op financiële prestaties toont aan hoeveel van de variabiliteit in financiële prestaties te wijten is aan generatie, zonder dat er een mediatorvariabele in het model opgenomen wordt. Het directe effect wordt zowel getest voor subjectieve prestaties als voor objectieve prestaties. Als deze effecten geanalyseerd worden, kan worden waargenomen dat het directe effect van generatie op subjectieve prestaties een positieve waarde heeft van 0,0273. Echter is de p-waarde groter dan het significantieniveau van 10 procent, waardoor het positief verband niet significant is. Bovendien is het directe effect van generatie op objectieve prestaties niet significant gezien de p-waarde groter is dan 0,10. Er kan dus geconcludeerd worden dat generatie geen directe invloed heeft op de financiële prestaties van het familiebedrijf, noch subjectief noch objectief.

	Effect	se	t-waarde	p-waarde	LLCI	ULCI
<i>Direct effect op subjectieve prestaties</i>	0,0273	0,0593	0,4604	0,6456	-0,0894	0,1441
<i>Direct effect op objectieve prestaties</i>	0,0029	0,0063	0,4654	0,6420	-0,0094	0,0152

Tabel 9. Direct effect van generatie op financiële prestaties

In tabel 9 en 10 wordt het indirecte effect geanalyseerd. Het indirecte effect meet de mate waarin de relatie tussen generatie en financiële prestaties wordt gemedieerd door de aanwezigheid van de FIBER-dimensies. De kolom 'effect' in tabel 9 en 10 geeft aan hoe groot het indirect effect is van de generatiefase op financiële prestaties. In beide tabellen is dit effect nihil. Bovendien kan geconcludeerd worden dat de FIBER-dimensies geen mediërend effect hebben in de relatie tussen generatie en financiële prestaties van familiebedrijven gezien het getal nul tussen de ondergrens en de bovengrens ligt. Enkel wanneer het getal nul in het gebied ligt kan gesproken worden van een mediërend effect.

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
<i>F-dimensie</i>	0,0046	0,0091	-0,0102	0,0258
<i>I-dimensie</i>	0,0020	0,0071	-0,0132	0,0180
<i>B-dimensie</i>	-0,0012	0,0113	-0,0238	0,0219
<i>E-dimensie</i>	0,0170	0,0152	-0,0035	0,0555
<i>R-dimensie</i>	-0,0083	0,0127	-0,0391	0,0140
<i>Totaal</i>				

Tabel 10. Indirect effect van generatie op subjectieve prestaties

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
<i>F-dimensie</i>	0,0009	0,0010	-0,0004	0,0034
<i>I-dimensie</i>	-0,0006	0,0012	-0,0039	0,0008
<i>B-dimensie</i>	-0,0001	0,0006	-0,0016	0,0010
<i>E-dimensie</i>	-0,0004	0,0014	-0,0037	0,0020
<i>R-dimensie</i>	0,0005	0,0012	-0,0016	0,0036

Tabel 11. Indirect effect van generatie op objectieve prestaties

Er kan dus geconcludeerd worden dat de generatie die het familiebedrijf in handen heeft noch een directe relatie heeft met de financiële prestaties van het bedrijf, noch een indirecte relatie via de FIBER-dimensies. Er wordt dus geen bevestiging gevonden voor hypothese 6 en 7.

4.5 Robuustheidstesten

4.5.1 ROE als afhankelijke variabele

Er werd een robuustheidstest uitgevoerd waarbij zowel de meervoudige regressieanalyse als de mediatieanalyse opnieuw werden uitgevoerd, maar nu met return on equity (ROE) als afhankelijke variabele. ROE meet hoe effectief het eigen vermogen gebruikt wordt om winst te maken en wordt berekend door het resultaat na belastingen te delen door het eigen vermogen. Aan de hand van deze robuustheidstest kan onderzocht worden of er andere resultaten bekomen worden wanneer de prestatiemaatstaf gewijzigd wordt. Bovendien biedt dit een indicatie van de betrouwbaarheid van de resultaten en hoe verschillende prestatiemaatstaven de resultaten beïnvloeden.

De meervoudige regressieanalyse toont aan dat de F-dimensie een statistisch significant effect heeft op de ROE van het familiebedrijf. De p-waarde bedraagt immers 0,085, wat kleiner is dan een significantieniveau van 0,10. De regressiecoëfficiënt bedraagt -0,067, wat betekent dat een stijging in de F-dimensie met één eenheid, een daling veroorzaakt in de ROE met 0,067 eenheden. Dit effect werd niet waargenomen wanneer ROA de afhankelijke variabele was. Voor de andere FIBER-dimensies bestaat er geen significant effect. Er kan dus geconcludeerd worden dat wanneer ROE als afhankelijke variabele genomen wordt, er andere resultaten bekomen worden. Bij de mediatieanalyse werden daarentegen wel gelijkaardige resultaten bekomen. Net zoals voor ROA werd er voor ROE geen statistisch significant effect gevonden voor zowel het directe effect als voor het indirecte effect.

4.5.2 Generatie als dummyvariabele

Bovendien werd een robuustheidstest uitgevoerd waarbij bedrijven van de eerste en tweede generatie werden samengevoegd, terwijl bedrijven vanaf de derde generatie als een aparte groep werden beschouwd. Om deze groepen te onderscheiden werd een dummyvariabele gecreëerd waarbij bedrijven van de eerste en tweede generatie een waarde 1 toegewezen kregen en de derde en latere generaties waarde 0 kregen. Deze benadering is gebaseerd op de veronderstelling dat conflicten mogelijk vaker voorkomen in bedrijven vanaf de derde generatie, waardoor het belangrijk is om deze groep apart te analyseren.

De meervoudige regressieanalyses tonen vergelijkbare resultaten wanneer generatie als ordinale variabele in het model wordt opgenomen. Er wordt immers geen statistisch significant effect gevonden voor het effect van SEW op objectieve prestaties, terwijl voor subjectieve prestaties een statistisch significant effect wordt aangetoond, met name voor de dimensies B, E en R. Deze bevindingen weerspiegelen de resultaten van de analyse waarin generatie als een ordinale variabele werd beschouwd. Hieruit kan geconcludeerd worden dat de keuze tussen het gebruik van generatie als een dummyvariabele of een ordinale variabele geen significant effect heeft op de relatie tussen SEW en financiële prestaties. Ook bij de mediatieanalyse werd geen statistisch significant effect gevonden.

5. Discussie

De uitkomsten van deze studie die gericht is op de relatie tussen generatie en financiële prestaties en de rol van SEW in de financiële prestaties van familiebedrijven, zijn onverwacht omdat slechts enkele hypothesen worden bevestigd. In tegenstelling tot de verwachtingen die voortkwamen uit de literatuurstudie, tonen de empirische resultaten slechts een beperkt aantal significante relaties aan.

De eerste hypothese die het effect van de F-dimensie op financiële prestaties benadrukt, voorspelde dat een sterke mate van familiale controle en invloed een negatieve invloed heeft op financiële prestaties van familiebedrijven. Deze hypothese is gekozen omdat eerder onderzoek heeft aangetoond dat een sterke mate van familiale controle en invloed kan zorgen voor nepotisme en het aanvaarden van prestatierisico's binnen familiebedrijven (De Massis et al., 2015; Gómez-Mejía et al., 2007). Echter werd er geen significante relatie gevonden tussen de F-dimensie en financiële prestaties. In slechts één enkele robuustheidstest, waarbij de ROE als prestatiemaatstaf werd gebruikt, werd een statistisch significant effect gevonden. Uit deze analyse bleek dat naarmate de familiale controle en invloed toenemen, de ROE afneemt. Een verklaring hiervoor is dat familiebedrijven die veel waarde hechten aan familiale controle en invloed terughoudend zijn om gebruik te maken van schuldfinanciering (Baixauli-Soler et al., 2021). Dit resulteert in een lagere ROE omdat er minder gebruik wordt gemaakt van de hefboomwerking die schuldfinanciering biedt om het rendement op het eigen vermogen te verhogen. Ook hypothese 2 kon niet bevestigd worden. Hoewel de literatuur stelt dat een nauwe band tussen familieleden en het bedrijf kan leiden tot een versterkte bedrijfsidentiteit en positieve percepties bij stakeholders, toonde de statistische analyse geen significant verband tussen de I-dimensie en financiële prestaties (Deephhouse & Jaskiewicz, 2013). Een mogelijke verklaring hiervoor is dat er andere variabelen die niet in het onderzoek opgenomen zijn het effect neutraliseren, waardoor de I-dimensie geen meetbaar effect heeft op de financiële prestaties van het bedrijf.

Bovendien stelde hypothese 3 dat een sterke mate van bindende sociale banden binnen het familiebedrijf een positief effect heeft op de financiële prestaties. Eerder onderzoek toonde immers aan dat goede sociale banden een positieve impact hebben op de betrokkenheid van niet-familiale werknemers en andere stakeholders van het bedrijf (Berrone et al., 2012; Miller & Le Breton-Miller, 2005). Bovendien draagt een sterke betrokkenheid van interne en externe stakeholders bij aan de levensvatbaarheid van het bedrijf op lange termijn (Ng et al., 2019). Daarom werd een positieve relatie verwacht tussen de B-dimensie en financiële prestaties. Uit de empirische studie bleek dat er een gedeeltelijke ondersteuning wordt gevonden voor deze hypothese. Er werd namelijk een positief significant verband gevonden wanneer subjectieve prestaties als afhankelijke variabele opgenomen werd, maar niet wanneer objectieve prestaties als afhankelijke variabele opgenomen werd.

Daarnaast is uit eerder onderzoek gebleken dat de mate van emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf verschillende problemen kunnen veroorzaken waardoor de werking van het bedrijf in gedrang komt (Berrone et al., 2012). Bovendien kunnen emoties het besluitvormingsproces positief, maar ook negatief beïnvloeden (Baron, 2008; Berrone et al., 2010). Gezien de conflicten binnen familiebedrijven vaak aanhoudend zijn, werd een negatief effect

verwacht van emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf op bedrijfsprestaties (Berrone et al., 2012). De resultaten van deze studie voldoen aan de verwachtingen wanneer het gaat om subjectieve financiële prestaties. Echter wordt er geen significant effect gevonden wanneer ROA als afhankelijke variabele wordt genomen. Er wordt dus opnieuw een gedeeltelijke aanvaarding gevonden voor hypothese 4.

Een gelijkaardig resultaat werd bekomen bij het onderzoeken van het effect van de R-dimensie op financiële prestaties. Er werd immers verwacht dat vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging een positief effect zou hebben op de bedrijfsprestaties omdat het behoud van de familiedynastie succes en groei op lange termijn opleveren (Sirmon & Hitt, 2003). Deze veronderstelling werd bevestigd wanneer het effect op subjectieve prestaties onderzocht werd. Echter werd geen significant verband gevonden tussen de R-dimensie en objectieve prestaties (ROA).

Bovendien bleek uit eerder onderzoek dat latere generatiefasen slechter presteren dan eerdere generatiefasen omwille van toenemende conflicten (Davis & Harveston, 2001). Daarom voorspelde hypothese 6 een negatieve samenhang tussen de generatie die het topmanagement in handen heeft en de bedrijfsprestaties. Daarnaast heeft de generatiefase een invloed op het belang dat familiale managers hechten aan SEW (McConaughy & Phillips, 1999). Gezien SEW mogelijk van invloed is op financiële prestaties, werd in hypothese 7 verwacht dat SEW een mediërende rol zou spelen in de relatie tussen de generatiefase en financiële prestaties. Echter werd er voor beide hypothesen geen bevestiging gevonden.

6. Conclusie

Deze studie was gericht op het onderzoeken van de relatie tussen SEW, generatie en de financiële prestaties van familiebedrijven. De centrale onderzoeksvraag luidde als volgt: "Hoe beïnvloedt SEW de prestaties van familiebedrijven en fungeert SEW als een mediator in de relatie tussen generatie en prestaties?" Uit de resultaten van de meervoudige regressieanalyse blijkt dat bindende sociale banden, emotionele verbondenheid van familieleden met het bedrijf en vernieuwing van familiale banden door dynastieke opvolging een significant effect hebben op de subjectieve prestaties. Echter werd er geen statistisch significante relatie gevonden met objectieve prestaties (ROA). Dit kan mogelijk verklaard worden doordat subjectieve prestaties een breed scala aan prestatie-indicatoren omvatten die door percepties beïnvloed kunnen worden, zoals de groei in marktaandeel, terwijl ROA uitsluitend rekening houdt met het nettoresultaat en het balanstotaal. Bovendien bleek uit de mediatieanalyse dat generatie noch een directe, noch een indirecte invloed via SEW heeft op de relatie tussen generatie en financiële prestaties. Daarom kan geconcludeerd worden dat SEW een belangrijke rol speelt bij het beoordelen van de subjectieve prestaties van familiebedrijven, maar dat er geen relatie is tussen de generatiefase die het topmanagement in handen heeft en de financiële prestaties. Uit dit kwantitatief onderzoek is dus gebleken dat niet-financiële factoren zoals SEW in overweging moeten worden genomen bij het begrijpen van de prestaties van familiebedrijven.

7. Beperkingen en aanbevelingen voor verder onderzoek

Het is van belang de beperkingen van dit onderzoek te bespreken omdat deze de interpretatie van de resultaten en de generaliseerbaarheid ervan kunnen beïnvloeden. Een eerste belangrijke beperking is de beperkte omvang van de steekproef, die bestond uit 347 respondenten. Een grotere steekproef had mogelijk geleid tot significante resultaten voor hypothesen waar dit nu niet het geval is. Daarnaast werd in dit onderzoek een robuustheidstest uitgevoerd waarbij return on equity (ROE) als prestatiemaatstaf werd gebruikt, wat tot andere resultaten leidde. Dit wijst erop dat de resultaten van het onderzoek gevoelig zijn voor het type prestatiemaatstaf dat wordt gebruikt, wat de algehele beoordeling van de financiële prestaties van familiebedrijven beperkt. Bovendien werd de dataset gecreëerd in functie van een onderzoek naar intra-familiale bedrijfsoverdracht, waardoor de focus lag op familiebedrijven waarbij er reeds een familiale opvolging heeft plaatsgevonden. Hierdoor bevat de dataset weinig familiebedrijven van de eerste generatie en worden deze bedrijven meestal geleid door een familiale CEO. Dit zorgt voor een lage generaliseerbaarheid van de resultaten. Tot slot moeten de beperkingen van dit onderzoek in de context van de geografische focus worden beschouwd. De data zijn uitsluitend afkomstig van Belgische familiebedrijven, wat de generaliseerbaarheid van de resultaten naar andere landen eveneens kan beperken.

Toekomstige onderzoekers zouden een grotere steekproefomvang kunnen overwegen, wat de betrouwbaarheid en generaliseerbaarheid van de resultaten vergroot. Een grotere steekproef zou niet alleen meer representatief zijn voor de populatie van familiebedrijven, maar zou ook een dieper inzicht kunnen bieden in de onderliggende relaties tussen SEW, generatie en prestaties. Daarnaast kan het waardevol zijn om dit onderzoek te voeren in verschillende culturele contexten om zo het effect van SEW en generatie op prestaties te vergelijken tussen verschillende culturen. Tot slot zouden naast SEW mogelijk andere niet-financiële factoren een invloed kunnen uitoefenen op de prestaties van familiebedrijven. Naast SEW kunnen bijvoorbeeld aspecten zoals het soort leiderschapstijl en organisatiecultuur een rol spelen in het succes van familiebedrijven (Fries et al., 2021; Miller & Le Breton-Miller, 2006a; Sánchez-Marín et al., 2015). Sommige leiderschapstijlen, zoals 'stewardship', waarbij de nadruk ligt op altruïstisch handelen om het welzijn van de organisatie en haar belanghebbenden te bevorderen, kunnen een concurrentievoordeel opleveren en leiden tot betere financiële resultaten (Fries et al., 2021; Miller & Le Breton-Miller, 2006a). Daarnaast kan een bureaucratische organisatiestructuur negatieve effecten hebben op de prestaties terwijl een clancultuur voor positieve financiële prestaties zorgt (Sánchez-Marín et al., 2015). Door een breder spectrum van invloeden te onderzoeken, kunnen onderzoekers een meer uitgebalanceerd beeld krijgen van de complexe interacties die de prestaties van familiebedrijven beïnvloeden. Dit zou kunnen resulteren in meer gerichte strategieën en beleidsmaatregelen om de groei van familiebedrijven te bevorderen.

8. Bibliografie

- Akinwande, M. O., Dikko, H. G., & Samson, A. (2015). Variance inflation factor: as a condition for the inclusion of suppressor variable (s) in regression analysis. *Open journal of statistics*, 5(07), 754.
- Alonso-Dos-Santos, M., & Llanos-Contreras, O. (2019). Family business performance in a post-disaster scenario: The influence of socioemotional wealth importance and entrepreneurial orientation. *Journal of Business Research*, 101, 492-498.
- Ashforth, B. E., & Humphrey, R. H. (1995). Emotion in the workplace: A reappraisal. *Human relations*, 48(2), 97-125.
- Baixaoli-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.
- Baron, R. A. (2008). The role of affect in the entrepreneurial process. *Academy of management review*, 33(2), 328-340.
- Bennedsen, M., Nielsen, K. M., Pérez-González, F., & Wolfenzon, D. (2007). Inside the family firm: The role of families in succession decisions and performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 647-691.
- 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.
- Brickson, S. L. (2005). Organizational identity orientation: Forging a link between organizational identity and organizations' relations with stakeholders. *Administrative science quarterly*, 50(4), 576-609.
- 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.
- Carrigan, M., & Buckley, J. (2008). 'What's so special about family business?' An exploratory study of UK and Irish consumer experiences of family businesses. *International Journal of Consumer Studies*, 32(6), 656-666.
- Casson, M. (1999). The economics of the family firm. *Scandinavian economic history review*, 47(1), 10-23.
- Cennamo, C., Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth and proactive stakeholder engagement: Why family-controlled firms care more about their stakeholders. *Entrepreneurship theory and practice*, 36(6), 1153-1173.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Sharma, P. (2005). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(5), 555-575.
- Chrisman, J. J., & Patel, P. C. (2012). Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives. *Academy of management Journal*, 55(4), 976-997.

- Chu, W. (2011). Family ownership and firm performance: Influence of family management, family control, and firm size. *Asia Pacific Journal of Management*, 28, 833-851.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 19-39.
- Coleman, J. S. (1994). *Foundations of social theory*. Harvard university press.
- 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.
- Cruz, C., Larraza-Kintana, M., Garcés-Galdeano, L., & Berrone, P. (2014). Are family firms really more socially responsible? *Entrepreneurship theory and practice*, 38(6), 1295-1316.
- Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Harvard Business Press.
- Davis, P. S., & Harveston, P. D. (2001). The phenomenon of substantive conflict in the family firm: A cross-generational study. *Journal of Small Business Management*, 39(1), 14-30.
- Dayan, M., Ng, P. Y., & Ndubisi, N. O. (2019). Mindfulness, socioemotional wealth, and environmental strategy of family businesses. *Business Strategy and the Environment*, 28(3), 466-481.
- De Massis, A., Kotlar, J., Campopiano, G., & Cassia, L. (2015). The impact of family involvement on SMEs' performance: Theory and evidence. *Journal of Small Business Management*, 53(4), 924-948.
- De Vries, M. F. K. (1993). The dynamics of family controlled firms: The good and the bad news. *Organizational Dynamics*, 21(3), 59-71.
- Debicki, B. J., Van de Graaff Randolph, R., & Sobczak, M. (2017). Socioemotional wealth and family firm performance: a stakeholder approach. *Journal of Managerial Issues*, 82-111.
- Deephouse, D. L., & Jaskiewicz, P. (2013). Do family firms have better reputations than non-family firms? An integration of socioemotional wealth and social identity theories. *Journal of management studies*, 50(3), 337-360.
- Dyer Jr, W. G., & Whetten, D. A. (2006). Family firms and social responsibility: Preliminary evidence from the S&P 500. *Entrepreneurship theory and practice*, 30(6), 785-802.
- Eddleston, K. A., & Kellermanns, F. W. (2007). Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective. *Journal of business venturing*, 22(4), 545-565.
- Ensley, M. D., & Pearson, A. W. (2005). An exploratory comparison of the behavioral dynamics of top management teams in family and nonfamily new ventures: Cohesion, conflict, potency, and consensus. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(3), 267-284.
- Epstein, N., Bishop, D., Ryan, C., Miller, I., & Keitner, G. (1993). The McMaster model view of healthy family functioning. Normal Family Processes, F Walsh. In: New York/London, The Guilford Press.
- 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.
- Ghosh, P., Rai, A., & Sinha, A. (2014). Organizational justice and employee engagement: Exploring the linkage in public sector banks in India. *Personnel Review*, 43(4), 628-652.

- Gomez-Mejia, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & De Castro, J. (2011). The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. *The academy of management annals*, 5(1), 653-707.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative science quarterly*, 52(1), 106-137.
- Gomez-Mejia, L. R., Makri, M., & Larraza Kintana, M. (2011). B: Organizational behavior- Diversification decisions in family-controlled firms. *Operations Research Management Science*, 51(4), 339.
- Herrero, I. (2018). How familial is family social capital? Analyzing bonding social capital in family and nonfamily firms. *Family business review*, 31(4), 441-459.
- Holt, D. T., Pearson, A. W., Payne, G. T., & Sharma, P. (2018). Family business research as a boundary-spanning platform. In (Vol. 31, pp. 14-31): Sage Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- Jaskiewicz, P., Uhlenbruck, K., Balkin, D. B., & Reay, T. (2013). Is nepotism good or bad? Types of nepotism and implications for knowledge management. *Family business review*, 26(2), 121-139.
- Kepner, E. (1983). The family and the firm: A coevolutionary perspective. *Organizational Dynamics*, 12(1), 57-70.
- Lambrecht, J., & Molly, V. (2011). Het economische belang van familiebedrijven in België.
- Lazzarotti, V., Visconti, F., & Gjergji, R. (2017). Young leaders and innovation: does SEW evolution across generations matter?
- Maseda, A., Iturralde, T., Aparicio, G., Boulkeroua, L., & Cooper, S. (2019). Family board ownership, generational involvement and performance in family SMEs: a test of the S-shaped hypothesis. *European Journal of Management and Business Economics*, 28(3), 285-300.
- McConaughy, D. L., & Phillips, G. M. (1999). Founders versus descendants: The profitability, efficiency, growth characteristics and financing in large, public, founding-family-controlled firms. *Family business review*, 12(2), 123-131.
- Micelotta, E. R., & Raynard, M. (2011). Concealing or revealing the family? Corporate brand identity strategies in family firms. *Family business review*, 24(3), 197-216.
- 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. (2006a). Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family business review*, 19(1), 73-87.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006b). Priorities, practices and strategies in successful and failing family businesses: An elaboration and test of the configuration perspective. *Strategic Organization*, 4(4), 379-407.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R. H., & Cannella Jr, A. A. (2007). Are family firms really superior performers? *Journal of corporate finance*, 13(5), 829-858.

- Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Scholnick, B. (2008). Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. *Journal of management studies*, 45(1), 51-78.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2011). Governance, social identity, and entrepreneurial orientation in closely held public companies. *Entrepreneurship theory and practice*, 35(5), 1051-1076.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2014). Deconstructing socioemotional wealth. In (Vol. 38, pp. 713-720): SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- 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.
- Mustakallio, M., Autio, E., & Zahra, S. A. (2002). Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making. *Family business review*, 15(3), 205-222.
- Nason, R., Mazzelli, A., & Carney, M. (2019). The ties that unbind: Socialization and business-owning family reference point shift. *Academy of management review*, 44(4), 846-870.
- Ng, P. Y., Dayan, M., & Di Benedetto, A. (2019). Performance in family firm: Influences of socioemotional wealth and managerial capabilities. *Journal of Business Research*, 102, 178-190.
- Pérez-González, F. (2006). Inherited control and firm performance. *American Economic Review*, 96(5), 1559-1588.
- Poutziouris, P. Z. (2011). The financial structure and performance of owner-managed family firms: Evidence from the UK economy. *Universia Business Review*(32), 70-81.
- 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*, 9(4), 468-496.
- 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.
- Rutherford, M. W., Kuratko, D. F., & Holt, D. T. (2008). Examining the link between "familiness" and performance: Can the F-PEC untangle the family business theory jungle? *Entrepreneurship theory and practice*, 32(6), 1089-1109.
- Saito, T. (2008). Family firms and firm performance: Evidence from Japan. *Journal of the Japanese and International Economies*, 22(4), 620-646.
- Samiee, S., & Walters, P. G. (1990). Influence of firm size on export planning and performance. *Journal of Business Research*, 20(3), 235-248.
- Sánchez-Marín, G., Danvila-del Valle, I., & Sastre-Castillo, Á. (2015). Entrepreneurship and family business: does the organization culture affect to firm performance? *New Challenges in Entrepreneurship and Finance: Examining the Prospects for Sustainable Business Development, Performance, Innovation, and Economic Growth*, 169-179.
- Sciascia, S., Mazzola, P., & Kellermanns, F. W. (2014). Family management and profitability in private family-owned firms: Introducing generational stage and the socioemotional wealth perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 131-137.

- 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.
- Shepherd, D. A., Wiklund, J., & Haynie, J. M. (2009). Moving forward: Balancing the financial and emotional costs of business failure. *Journal of business venturing*, 24(2), 134-148.
- Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing resources: Linking unique resources, management, and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship theory and practice*, 27(4), 339-358.
- Stockmans, A., Lybaert, N., & Voordeckers, W. (2010). Socioemotional wealth and earnings management in private family firms. *Family business review*, 23(3), 280-294.
- Swab, R. G., Sherlock, C., Markin, E., & Dibrell, C. (2020). "SEW" what do we know and where do we go? A review of socioemotional wealth and a way forward. *Family business review*, 33(4), 424-445.
- Tagiuri, R., & Davis, J. A. (1992). On the goals of successful family companies. *Family business review*, 5(1), 43-62.
- Teal, E. J., Upton, N., & Seaman, S. L. (2003). A comparative analysis of strategic marketing practices of high-growth US family and non-family firms. *Journal of developmental entrepreneurship*, 8(2), 177.
- Uhlener, L. (2006). Business family as a team: underlying force for sustained competitive advantage. *Handbook of Research on Family Business*. PZ Poutziouris, Smyrniotis, KX, Klein, SB Cheltenham. In: Edward Elgar.
- Uzzi, B. (1997). Social Structure and Competition in Interfirm Networks: The Paradox of Social Embeddedness. In: *Administrative Science Quarterly*.
- Zahra, S. A. (2005). Entrepreneurial risk taking in family firms. *Family business review*, 18(1), 23-40.
- Zellweger, T. (2017). *Managing the family business: Theory and practice*. Edward Elgar Publishing.
- Zellweger, T., Kellermanns, F., Chrisman, J., & Chua, J. Forthcoming 2012. Family control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control. *Organization Science, Article in Advance*, 1-18.
- Zellweger, T. M., & Astrachan, J. H. (2008). On the emotional value of owning a firm. *Family business review*, 21(4), 347-363.
- 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., Eddleston, K. A., & Memili, E. (2012). Building a family firm image: How family firms capitalize on their family ties. *Journal of Family Business Strategy*, 3(4), 239-250.