

Rotterdam School of Management

Erasmus Universiteit

**‘Het effect van financial bootstrapping op de
crisisbestendigheid van MKB-ondernemers’**

Afstudeerscriptie als onderdeel van het doctoraal bedrijfskunde

Juni 2013

Martin van Hulst

New Business, Innovation and Entrepreneurship

**‘Het effect van financial bootstrapping op de
crisisbestendigheid van MKB-ondernemers’**



Martin van Hulst

Studentnummer: 362823

Begeleider: dr. J.P.J. de Jong

Meelezer: dr. J. Bruining

Voorwoord

Voor u ligt mijn afstudeerscriptie als onderdeel van het doctoraalexamen bedrijfskunde. Een parttime masteropleiding specifiek voor studenten met de nodige werkervaring en ambitie. De twee studie jaren van het masterprogramma zijn in onvoorstelbaar hoog tempo voorbijgegaan. De intensiteit van het programma, waarbij studenten na een algemeen semester drie basisvakken kiezen, heb ik als hoog maar prettig ervaren. Na de basisvakken was het tijd voor een verdere verdieping, waarvoor ik de richting New Business, Innovation & Entrepreneurship heb gekozen. Deze keuze bleek vanaf de eerste colleges tot en met afronding van deze afstudeerscriptie een uitdagende en leerzame keuze. Dit werd onder meer versterkt door de aanpak van de docenten en de praktijkgerichte invulling van diverse onderdelen. Het derde semester werd afgesloten met een studiereis naar Parijs om geconcentreerd te werken aan het onderzoeksvoorstel. Een mooie gelegenheid om elkaar anders te leren kennen, aan het onderzoeksvoorstel te werken maar vooral om plezier te hebben naast onze fulltime baan en de parttime studie.

Voor de totstandkoming van deze scriptie heb ik veel baat gehad bij de medewerking, hulp en steun van anderen. Allereerst wil ik mijn coach Dr. Jeroen de Jong en mee-lezer Dr. Hans Bruining bedanken voor de functionele ondersteuning ten behoeve van mijn onderzoek. Daarnaast wil ik mijn collega's van Rabobank Altena bedanken voor de steun, begrip en medewerking welke zij hebben verleend bij het uitzetten van de vragenlijst onder de klanten van de betreffende Rabobank. Hetzelfde geldt voor mijn vriendin Saskia, welke de nodige studiefrustraties heeft aangehoord maar mij altijd is blijven steunen.

Tevens wil ik mijn studiegenoot Alexander van de Water bedanken. Alexander heeft mij gedurende het derde en vierde semester de nodig SPSS kennis bijgebracht. Hierdoor konden de nodige analyses worden uitgevoerd teneinde deze scriptie tot een succesvol eindproduct te maken. Daarnaast wil ik alle medestudenten bedanken waarmee ik de afgelopen jaren lief en leed heb gedeeld. Het was een intensief traject waarbij het niet altijd even eenvoudig was om een balans te vinden tussen studeren, werken en een privéleven. We hebben de afgelopen jaren veel plezier gehad tijdens de kick-off evenementen, de studiereis naar Kaapstad (Internationaal Project) alsmede de studiereis naar Parijs.

Ik wil iedere lezer van deze scriptie bedanken voor zijn of haar interesse in het onderwerp bootstrapping en entrepreneurial survival. Ik wil de lezer dan ook plezier toewensen bij het lezen van mijn afstudeerscriptie van de parttime opleiding MScBA / Drs. Bedrijfskunde aan de Rotterdam School of Management / Erasmus Universiteit Rotterdam voor de afstudeerrichting New Business Innovation and Entrepreneurship.

Martin van Hulst

Inhoudsopgave

SAMENVATTING	1
1. INLEIDING	3
1.1 AANLEIDING.....	3
1.2 RELEVANTIE	4
2. PROBLEEMSTELLING	5
2.1 PROBLEEMSTELLING EN ONDERZOEKSVRAGEN.....	6
2.2 ONDERZOEKSDOELSTELLING.....	6
3. THEORETISCHE VERKENNING: ENTREPRENEURIAL SURVIVAL	8
3.1 WAT IS 'SURVIVAL'?	8
3.1.1 <i>Liability of newness</i>	9
3.1.2 <i>Wat is bepalend?</i>	10
3.2 VERBAND MET FINANCIERING.....	18
4. THEORETISCHE VERKENNING: FINANCIAL BOOTSTRAPPING	20
4.1 DEFINITIE FINANCIAL BOOTSTRAPPING	20
4.1.1 <i>Vormen van bootstrapping</i>	21
4.1.2 <i>Toepassing van bootstrapping</i>	26
4.1.3 <i>Voordelen en nadelen van bootstrapping</i>	28
5. RELATIE TUSSEN CRISISBESTENDIGHEID EN BOOTSTRAPPING	29
6. ONDERZOEKSMETHODE	33
6.1 DATAVERZAMELING.....	33
6.2 RESPONSE	35
7. RESULTATEN	36
7.1 BESCHRIJVENDE STATISTIEK.....	36
7.1.1 <i>Bootstrapping</i>	37
7.1.2 <i>Financiële ratio's</i>	41
7.2 RESULTATEN	41
7.2.1 <i>Bootstrapping en financiële gezondheid</i>	44
8. DISCUSSIE	51
8.1 IMPLICATIES.....	53
8.2 BEPERKINGEN EN AANBEVELINGEN.....	55
BIBLIOGRAFIE	58
BIJLAGEN	63
<i>Bijlage 1: Vragenlijst</i>	63
<i>Bijlage 2: Tabel 7.4 correlatiematrix</i>	64
<i>Bijlage 3: Tabel 7.5 sector – mate van bootstrapping</i>	Fout! Bladwijzer niet gedefinieerd.
<i>Bijlage 4: Correlatiematrix</i>	Fout! Bladwijzer niet gedefinieerd.

Samenvatting

Financial bootstrapping omhelst een aantal methoden waarmee ondernemers hun behoefte aan externe financiering kunnen verminderen en voorkomen. Enkele voor de hand liggende voorbeelden zijn het aankopen van tweedehands apparatuur, een korte betalingstermijn hanteren of het inzetten van het privé spaargeld voor zakelijke aankopen. Door binnen de onderneming kostenefficiënter te opereren middels bootstrapping, kunnen ondernemers de behoefte aan vreemd vermogen van een bank of investeerders beperken of zelfs voorkomen.

In dit onderzoek is getoetst in welke mate het toepassen van financial bootstrapping-methoden een positief effect heeft op de financiële gezondheid van een onderneming en daarmee op de crisisbestendigheid in tijden van economische recessie.

Onder een populatie ondernemers uit verschillende sectoren, leeftijden, opleidingsniveaus en jaren ervaring als ondernemer is een survey uitgezet om de mate waarin zij bootstrapping-technieken toepassen te onderzoeken. Daarnaast zijn de financiële kengetallen (ratio's welke de financiële gezondheid weergeven) van de respondenten afgezet tegen de mate waarin zij bootstrapping-methoden toepassen. Middels voornamelijk beschrijvende statistiek zijn de onderzoeksvraag en de hypothesen empirisch getoetst.

Bootstrapping-technieken blijken onder de respondenten voornamelijk ingezet te worden door relatief kleine ondernemingen met een jaaromzet lager dan € 250.000,-, waarbij de ondernemers tussen de 5-10 jaar actief zijn als ondernemer. Ondernemers welke langer dan 20 jaar actief zijn passen bootstrapping-technieken relatief het minst toe. Daarnaast blijkt het opleidingsniveau van de ondernemer relevant te zijn in relatie tot de mate waarin bootstrapping-technieken worden toegepast. Uit de controlevariabelen blijkt dat laag opgeleide ondernemers bootstrapping-methoden het minst toepassen terwijl hoog opgeleide ondernemers deze het meest toepassen. Alles overziend blijkt dat ondernemers de diverse methoden van bootstrapping echter slechts beperkt inzetten.

De resultaten laten zien dat het toepassen van financial bootstrapping-technieken wel degelijk een effect heeft op de financiële gezondheid van een onderneming. Het effect verandert echter naarmate men bootstrapping-technieken meer of minder inzet. Een gematigde inzet van bootstrapping-methoden blijkt het meest gunstige effect te hebben op de financiële gezondheid van de ondernemingen. Respondenten welke de bootstrapping-methoden nagenoeg niet of zeer intensief toepassen, hebben relatief de laagste financiële gezondheid.

Geconcludeerd wordt dat financial bootstrapping wel degelijk een middel is om de financiële gezondheid van de onderneming te versterken, mits deze gematigd wordt ingezet. Beperkte toepassing van financial bootstrapping-technieken helpt de ondernemer diens financiële gezondheid te versterken. Zeer beperkte en zeer intensieve inzet van bootstrapping-technieken helpen de ondernemer hierin minder.

Een mogelijke verklaring voor het positievere effect van bootstrapping-technieken bij beperkte toepassing, schuilt in de gevolgen en de aanleiding van zeer beperkte en zeer intensieve toepassing.

Zeer beperkte toepassing van bootstrapping-technieken voorkomt de behoefte aan externe financiering in mindere mate, hetgeen betekent dat men meer externe financiering dient aan te trekken. Meer externe financiering drukt de financiële gezondheid van de onderneming en heeft onder andere effect op winstgevendheid en eigen vermogen. Zeer intensieve toepassing van bootstrapping-technieken kan leiden tot overschrijding van enkele morele grenzen van het ondernemerschap. Dit geldt voor het zeer laat betalen van leveranciers of de afdracht van BTW bewust uitstellen. Dit heeft enkel op de korte termijn een positief effect. Op de langere termijn daarentegen is er iets te zeggen voor mogelijk negatieve gevolgen zoals leveranciers welke geen kortingen meer geven en de Belastingdienst welke boetes oplegt bij te late afdracht van BTW. Beide drukken de winstgevendheid van de onderneming en beïnvloeden daarmee de financiële gezondheid. Daarnaast kan er sprake zijn van omgekeerde causaliteit; financieel ongezonde ondernemingen kunnen genoodzaakt zijn om bootstrapping-methoden zeer intensief in te zetten omdat de toegang tot externe financiering hen ontbreekt.

1. Inleiding

1.1 Aanleiding

Ondernemers in het midden- en kleinbedrijf (hierna MKB) worden de afgelopen jaren geplaagd door de langdurige economische crisis welke eind 2008 is ontstaan. Deze ondernemers kenden in de jaren voorafgaand aan 2008 veelal (stabiele) groei en hebben vooral ingezet op constante verdere groei. Daarbij was het een vanzelfsprekendheid om vreemd vermogen van externe financiers aan te trekken om de groei te bekostigen middels 'leverage'. De financiële term 'leverage' stelt dat een onderneming middels het aantrekken van vreemd vermogen in staat is om grote resultaatsverbeteringen te bewerkstelligen. De beoogde groei bleef echter uit en er resulteerde voornamelijk krimp sinds eind 2008.

Deze krimp laat ondernemers meer dan ooit zoeken naar alternatieven voor externe financiering. Het aantal faillissementen was nog nooit zo hoog als de afgelopen jaren gedurende de economische crisis. Het aantal faillissementen is bijna verdrievoudigd (2009: 10.559) ten opzichte van 10 jaar daarvoor (1999: 3.840) (bron: CBS). Het is dan ook relevanter dan ooit tevoren voor ondernemingen om in grotere mate financieel gezond te zijn en deze economische crisis te overleven. De mate waarin een onderneming in staat is financieel gezond te blijven gedurende een economische crisis, noemen we in dit onderzoek 'crisisbestendigheid'.

De overlevingskansen van een onderneming worden in de literatuur uitgebreid omschreven onder de term 'entrepreneurial survival'. Entrepreneurial survival heeft onder meer betrekking op de tijdspanne waarin startende ondernemers erin slagen om te overleven. Ondernemers zijn in meer of mindere mate in staat het hoofd boven water te houden, maar onder invloed van interne en externe factoren lukt dat niet altijd. Verschillende factoren blijken van invloed te zijn op hun overlevingskansen. Concreet zijn een drietal determinanten van invloed op de overlevingskansen van ondernemers: (1) de individuele karaktereigenschappen van de ondernemers; (2) kenmerken en strategie van de onderneming; (3) omgevingskenmerken (Szyperski en Nathusius 1997; Klandt 1984; Aldrich and Zimmer 1986; Schüssler & Voss 1988).

In dit onderzoek wordt vooral ingegaan op het gedrag en de strategie (2) van de ondernemer met betrekking tot diens mogelijkheden om de behoefte aan externe financiering te beperken.

Algemeen onderzoek rondom bootstrapping bevestigt dat de meeste (startende) ondernemingen worden geplaagd door het moeizaam verkrijgen van externe financiering (Levenson en Willard, 2000). Omdat de startende ondernemers nog onervaren zijn, zij niet over een gedegen track-record beschikken en zij veelal geen onderpand kunnen bieden voor de gevraagde financiering, komen zij moeizaam aan externe financiering of kapitaal van investeerders (Cassar, 2004).

Een methode om de behoefte aan externe financiering te voorkomen en te verminderen, wordt 'bootstrapping' genoemd (Bhide, 1992). Bootstrapping laat zich het best omschrijven als 'alles benutten wat omzet oplevert, kosten bespaart en dure externe financiering helpt te vermijden'. Bootstrappende ondernemers opereren dan ook met zo min mogelijk externe financieringen en zien daarbij zoveel als mogelijk af van de diensten van verschaffers van kapitaal zoals banken, investeringsmaatschappijen en business angels. Een specifiekere variant op de brede definitie voor bootstrapping is 'financial bootstrapping'. Financial bootstrapping refereert aan het gebruiken van methodes om aan de behoefte in middelen te voorzien, zonder daarbij afhankelijk te zijn van lange termijn externe financiering van financiers of investeerders (Winborg & Landström, 2001).

Winborg & Landström (2001) verzamelden in hun onderzoek naar het gebruik van bootstrapping data van kleine Zweedse onderneming om de 25 meest gebruikte bootstrapping-technieken te identificeren. Deze 25 meest gebruikte technieken zijn verdeeld in zes methoden van bootstrapping. In dit onderzoek wordt gebruik gemaakt van de onderstaande vijf meest relevante typen. Uitsluitend de typen welke gebruik maken van de mogelijkheden in de directe omgeving van de organisatie worden hieronder weergegeven. Waartoe de zesde categorie, hulp vanuit de overheid of de Staat in dit onderzoek wordt uitgesloten.

Bootstrapping-methoden:

1. Private Middelen
2. Minimale Vorderingen
3. Netwerk Georiënteerde Methoden
4. Uitgestelde Betalingen
5. Minimaal Kapitaalbeslag

1.2 Relevantie

Dit onderzoek geeft inzage in de relatie tussen crisisbestendigheid en het effect dat financial bootstrapping daarop heeft. Een verband welke in de wetenschappelijke literatuur nog niet eerder is gelegd en zeer bruikbaar kan zijn om de crisisbestendigheid en overlevingskansen van ondernemers te vergroten. De relatie tussen beide (of het ontbreken daarvan) helpt ons om beter te anticiperen op een (toekomstige) economische crisis.

Daarbij wordt aanvankelijk verondersteld dat bootstrapping een positief effect heeft op de crisisbestendigheid. Hetgeen getoetst zal worden aan de hand van gegevens van ondernemers welke in meer of mindere mate financial bootstrapping-technieken toepassen in relatie tot hun crisisbestendigheid. Alsmede toetsing van de invloed van de vijf individuele methoden van bootstrapping op de crisisbestendigheid van ondernemingen.

De uitkomsten van het onderzoek zullen een bijdrage leveren in de overwegingen van ondernemers bij het aantrekken of afzien van externe financiering om de crisisbestendigheid van de onderneming te waarborgen.

2. Probleemstelling

Hoewel de literatuur over entrepreneurial survival primair is gericht op de overlevingskansen van startende bedrijven, biedt zij in bredere zin ook inzicht in de factoren die van invloed zijn op de crisisbestendigheid van (bestaande) ondernemingen. Immers, een onderneming met hoge(re) overlevingskansen kan de negatieve gevolgen van een ongunstige bedrijfsomgeving langduriger het hoofd bieden.

In de ondernemingsliteratuur is entrepreneurial survival in verband gebracht met drie typen factoren. Deze factoren dienen als basisingrediënten voor de definitie van crisisbestendigheid; *I Ondernemerskenmerken*; zoals het opleidingsniveau van de ondernemer en het aantal jaren werkervaring van de ondernemer, hebben een positieve invloed op de overlevingskansen van een onderneming (Millan, 2010).

II Ondernemingskenmerken; zoals de grootte van de onderneming gemeten aan de hand van het aantal medewerkers, het vermogen en de resultaten in het eerste jaar. Waarbij kleinere ondernemingen beperktere overlevingskansen hebben dan grotere ondernemingen. Kleinere ondernemingen hebben meer moeite met het aantrekken van financiering en lopen een hoger risico op insolventie en liquiditeitskrapte. Maar ook de leeftijd van de onderneming, gemeten aan de hand van het aantal jaren dat de onderneming actief is, is van invloed op de overlevingskansen van de onderneming. Hierbij blijkt dat het risico groot is op het moment van het starten van de onderneming en in de eerste twee jaren zelfs groter wordt. Na twee jaar neemt dit risico gestaag af omdat de onderneming dan de benodigde reserves en een netwerk om op terug te vallen heeft opgebouwd (Strotmann, 2007).

III Omgevingsfactoren; zoals de grootte van de markt waarin de onderneming actief is, maar tevens de dynamiek van de markt en het aantal nieuwe toetreders zijn van invloed op de overlevingskansen van een onderneming (Strotmann, 2007).

Er is geen eerder onderzoek gedaan naar de effecten van financial bootstrapping op de overlevingskansen van een onderneming. Daarmee ontstaat er een 'gap', mede omdat bestaand onderzoek naar entrepreneurial survival (Strotmann, 2005) uitwijst dat ondernemers een grotere kans hebben om in gebreke te raken wanneer zij moeite hebben met het verkrijgen van kapitaal. Een probleem dat middels financial bootstrapping voorkomen kan worden (Bhide, 1992). De wijze van financiering van de onderneming is in de 'survival'-literatuur dan ook nog niet in verband gebracht met de overlevingskansen van bedrijven. De wijze van financiering, middels bijvoorbeeld financial bootstrapping, is mogelijk een bruikbare methode om de crisisbestendigheid van een onderneming positief te beïnvloeden.

Ebben (2008) onderzocht wat de motivatie voor ondernemers is om bootstrapping-technieken toe te passen en in hoeverre dit beïnvloed wordt door de financiële prestaties van de onderneming. Uit de resultaten hiervan blijkt dat ondernemers vooral reactief bootstrappen, veroorzaakt door het gebrek aan middelen of het ontbreken van de toegang tot de benodigde middelen. Dit in tegenstelling tot

een proactieve toepassing van bootstrapping waarbij men middels bootstrapping de behoefte aan externe middelen op voorhand bewust tracht te verminderen (Bhide, 1992).

De overlevingskansen van een onderneming hangen onder meer af van de toegang tot kapitaal, waarbij financial bootstrapping een alternatief biedt voor externe financiering. Financial bootstrapping is veelal een eenvoudigere en minder kostbare methode dan het aantrekken van externe financiering. Maar het belangrijkste is dat de ondernemer middels financial bootstrapping een lager risico op een default (falen) loopt, dan wanneer men externe financiering aantrekt (Neely, 2011). Een lager risico op een default betekent hogere algemene overlevingskansen voor een onderneming. En daarmee wordt verondersteld dat hiervan ook in crisistijd sprake zal zijn.

2.1 Probleemstelling en onderzoeksvragen

De probleemstelling van dit onderzoek luidt:

‘Wat is het effect van financial bootstrapping op de crisisbestendigheid van MKB-ondernemingen?’

Om deze vraag te beantwoorden, worden de volgende deelvragen onderzocht:

1. Wat is entrepreneurial survival en wat is hiervoor bepalend?
2. Wat is financial bootstrapping en welke vormen worden toegepast?
3. Wat is het te verwachten verband tussen de crisisbestendigheid van MKB-ondernemers en de mate waarin zij financial bootstrapping-methoden toepassen?
4. Welk empirisch verband is waar te nemen?
5. Wat valt er te concluderen voor de redenen tot het toepassen van financial bootstrapping-technieken?

2.2 Onderzoeksdoelstelling

Het doel van dit onderzoek is tweeledig. Enerzijds het leveren van een bijdrage aan de ontwikkeling van theorie omtrent financial bootstrapping, entrepreneurial survival en de relatie tussen beide door formulering van de gestelde onderzoeksvraag en ondersteunende hypothesen.

Daarnaast levert dit onderzoek praktische inzichten voor ondernemers en adviserende instanties, welke geconfronteerd worden met ondernemingen in crisistijd en/of voorbereiding van ondernemingen op een crisistijd. De verschillende methoden (Winborg & Landström, 2001) van bootstrapping; (1) Private Middelen gebruiken, (2) Minimale Vorderingen, (3) Netwerkgeoriënteerde Methoden, (4) Uitgestelde Betalingen en (5) Minimaal Kapitaalbeslag, kunnen een verschillende uitwerking hebben op de crisisbestendigheid van een onderneming en daarmee op de overlevingskansen van de onderneming.

Wanneer er een relatie bestaat tussen financial bootstrapping en crisisbestendigheid, dan kan dit van toegevoegde waarde zijn voor zowel ondernemers als hun (externe) adviseurs. Dit is gezien de turbulente tijden waarmee ondernemers gedurende de kredietcrisis sinds eind 2008 geconfronteerd worden, zeer relevant. Toetsing van de relatie tussen bootstrapping-activiteiten en crisisbestendigheid kan daarbij toegevoegde waarde leveren voor het maken van strategische ondernemersplannen voor de huidige crisis, maar tevens om op een volgende crisis te acteren.

3. Theoretische verkenning: entrepreneurial survival

In dit onderzoek worden een tweetal begrippen centraal gesteld; 'entrepreneurial survival' en 'financial bootstrapping', teneinde de relatie tussen crisisbestendigheid en bootstrapping te onderbouwen.

Om de definitie van crisisbestendigheid, zoals genoemd in de te beantwoorden onderzoeksvraag, vast te stellen, wordt er gebruikt gemaakt van de theorie omtrent 'entrepreneurial survival'. Ofwel de wijze waarop een onderneming in staat is te overleven in de verschillende fases welke zij doormaakt in zowel de start- als groeifase.

3.1 Wat is 'survival'?

Oprichters van nieuwe ondernemingen, of dit nu individuen zijn of een groep is, nemen verschillende beslissingen voorafgaand aan het starten of uitbreiden van de onderneming (Reynold & White 1992, Stearns et al. 1995). De te nemen beslissingen worden veelal uitgebreid doordacht. Uiteindelijk dient men zich echter te committeren aan de middelen welke men wil gebruiken, aan de markt waarin men wil opereren en aan bepaalde eigenschappen van het product of de dienst. Het is vooral lastig te bepalen wat de impact van de te nemen beslissingen is op de overlevingskansen (survival) van de ondernemingen.

De mate waarin een startende of gevestigde onderneming in staat is te overleven, wordt 'survival' of 'entrepreneurial survival' genoemd (Brüderl 1992, Stearns et al. 1995, Agarwal et al. 1996, Strotmann 2007). Een onderneming wordt in de verschillende fasen welke zij doormaakt voortdurend geconfronteerd met nieuwe uitdaging. Deze uitdagingen kunnen zowel een negatief als positief effect hebben op de overlevingskansen van de onderneming. De definitie van crisisbestendigheid in de te beantwoorden onderzoeksvraag wordt dan ook afgeleid uit de survival-literatuur welke primair gericht is op de overlevingskansen van onderneming;

Crisisbestendigheid is de mate waarin een onderneming succesvol is in het weerstaan van externe veranderingen welke over het algemeen leiden tot afname van de financiële prestaties van een onderneming.

Een relevant voorbeeld voor dergelijke externe veranderingen is de sinds eind 2008 ingevallen economische teneurgang na de val van zakenbank Lehman Brothers in de Verenigde Staten ten gevolge van de waardedaling van de huizenprijzen aldaar.

3.1.1 Liability of newness

Onderzoek omtrent survival suggereert dat het risico behorende bij een jonge onderneming ('liability of newness') (Stinchcombe, 1965) een belangrijke rol speelt in het succes van een nieuwe onderneming (Stearns et al. 1995). Het betreffende risico kan veelal worden teruggeleid naar de noodzaak aan middelen zoals geld en bedrijfsmiddelen. Ondernemers worden veelal beperkt in hun toegang tot deze middelen (Stearns et al. 1995).

De theorie omtrent 'liability of newness' schetst dat de overlevingskansen van een onderneming het kleinst zijn in de eerste jaren na het starten (Abatecola et al. 2012). De overlevingskansen nemen vervolgens toe naarmate de onderneming langer bestaat. Vooral nieuwe ondernemingen waarbij managementrollen cruciaal zijn, kampen met moeilijkheden in de opstartfase. Het proces van het uitvinden en ontdekken van de nieuwe rollen, het bepalen van hun onderlinge relaties en het structureren gaat gepaard met hoge kosten, veel tijd, conflicten en tijdelijke inefficiëntie (Stinchcombe, 1965).

Stinchcombe (1965) verdedigt dat pas opgerichte ondernemingen over het algemeen geplaagd worden door de mindere kwaliteit binnen de onderneming omdat er in de beginfase in eerste instantie een gebrek is aan ervaring en praktische kennis. Als de ondernemingen deze eerste fase weten te overleven, neemt de leercurve toe met de tijd en ontstaat er een significant overlevingsvoordeel door de ontwikkeling van de nodige determinanten voor overleving zoals de exploratie en exploitatie van succesvolle 'routines en standaarden' (Nelson & Winter, 1982).

Daarnaast stelt Stinchcombe (1965) dat nieuwe ondernemingen kleinere overlevingskansen hebben dan oudere ondernemingen omdat zij moeten vertrouwen op een netwerk van 'vreemden'. Immers heeft een nieuwe onderneming nog nauwelijks een gevestigde naam en heeft het nog geen uitgebreid netwerk, wat in de loop der jaren uitgebreider wordt naarmate men onder andere meer toeleveranciers heeft alsmede een groter aantal klanten bedient (Abatecola et al. 2012).

Stinchcombe (1965) stelt in zijn onderzoek dat vertrouwen het verschil kan maken voor ondernemingen om te overleven. Zonder vertrouwen worden er geen stabiele relaties gecreëerd met andere ondernemingen, medewerkers, klanten of leveranciers. Deze stabiele relaties gelden zowel voor de directe omgeving van de onderneming, maar ook voor een meer algemene omgeving zoals overheidsinstanties en toezichhouders. Omdat het opbouwen van het noodzakelijke vertrouwen tijd kost, impliceert Stinchcombe dat de overlevingskansen van jonge ondernemingen daarmee kleiner zijn dan die van oudere ondernemingen. Het is voor jonge ondernemingen derhalve van belang dat zij het vertrouwen winnen van hun netwerk. Iets wat alleen maar mogelijk is wanneer zij langer actief zijn als onderneming (Stinchcombe 1965; Abatecola et al. 2012).

Daarnaast stelt Stinchcombe (1965) dat vertrouwen noodzakelijk is voor het opbouwen van organisatorische capaciteiten. Vertrouwen is een collectieve actie onder de medewerkers van een onderneming en vergt tijd om zich te ontwikkelen (Stinchcombe 1965; Abatecola et al. 2012). Het opbouwen van de eerder genoemde organisatorische capaciteiten is derhalve van belang om conflicten te verminderen.

Tot slot benadrukt Stinchcombe (1965) dat de sociale en economische omgeving een cruciale rol spelen bij de verbetering van de overlevingskansen van jonge bedrijven. Een vijftal externe factoren hebben een positieve invloed op de menselijke capaciteit om nieuwe ondernemingen te vormen en de overlevingskans daarvan te vergroten (Abatecola et al. 2012). De overlevingskansen worden vergroot middels: (1) algemene vaardigheden en scholing waarmee de bedrijfsvoering meer voorspelbaar wordt, (2) verstedelijking waarmee het starten van nieuwe ondernemingen en het aantrekken van klanten makkelijker wordt, (3) de 'geld economie', waardoor middelen gemakkelijker aanwendbaar zijn voor investering in nieuwe bedrijven, (4) de politieke veranderingen kunnen het bestaansrecht van de gevestigde orde in gevaar brengen en (5) de drukte van het sociale leven binnen en buiten de organisatie geeft de bevolking het vermogen om nieuwe organisaties te vormen. Hoe drukker/rijker het sociale leven van een groep is, hoe eenvoudiger het voor hen is om de middelen te vergaren om nieuwe ondernemingen op te richten (Stinchcombe 1965; Abatecola et al. 2012).

Samenvattend kan worden gesteld dat ondernemingen vooral in de fase waarin zij nog relatief jong zijn, geplaagd worden door de nadelen van nieuwheid. Naarmate zij ouder worden, leren, een netwerk opbouwen en groeien, zullen de problemen verminderen en nemen de overlevingskansen van de onderneming verder toe (Stinchcombe, 1965).

3.1.2 Wat is bepalend?

Verschillende interne en externe factoren spelen een significante rol bij het verklaren van de overlevingskansen. Eerder onderzoek leert dat diverse factoren van invloed zijn op de overlevingskansen van nieuwe en bestaande ondernemingen. Drie groepen van factoren die invloed hebben op deze overlevingskansen zijn uit dit eerder onderzoek te destilleren (Aldrich & Zimmer 1986; Strotmann 2007);

- (1) De individuele karaktereigenschappen van de ondernemer;
- (2) Eigenschappen, structurele kenmerken en strategieën van de onderneming;
- (3) De omgeving van de onderneming.

(1) De individuele (karakter)eigenschappen van de ondernemer

Bolton & Thompson (2000) omschrijven een ondernemer als 'persoon welke uit gewoonte creëert en innoveert om iets van toegevoegde waarde te realiseren op basis van de waargenomen kansen'. Om vanuit deze 'gewoonte' dergelijke zaken te creëren, beschikken ondernemers over een aantal karaktereigenschappen waarmee zij zich onderscheiden van niet-ondernemers. Het meeste

onderzoek op het gebied van overlevingskansen impliceert daarbij dat de oprichter van de onderneming de sleutel is tot het succes ervan (Brüderl et al. 1992).

Psychologen omschrijven ondernemers als unieke persoonlijkheden met een hoge prestatiedrang. Economen zien ondernemers als risicodragers en innovators. Sociologen daarentegen zien ondernemers als 'ontheemden' (Brüderl, 1992). Studies naar het falen van ondernemingen wijzen uit dat het ondernemers vaak ontbreekt aan de benodigde ervaring in het vakgebied of dat men niet over de juiste managementvaardigheden beschikt. Gimeno et al. (1997) stellen dat de overlevingskansen van een onderneming niet enkel afhankelijk zijn van de economische prestatie van een onderneming, maar tevens van de eigen 'prestatiedrempel' van de ondernemer en diens onderneming. De prestatiedrempel is afhankelijk van de ervaring en vakmanschap van de ondernemer. Maar tevens van diens wilskracht (human capital) en de mogelijkheden om andere banen te vervullen bepalen de prestatiedrempel. Ondernemers met managementervaring buiten de eigen onderneming en een hogere opleiding hebben grotere overlevingskansen dan hun collega-ondernemers met een gebrek hieraan (Gimeno et al. 1997). Daarnaast zijn ondernemers welke afkomstig zijn uit ondernemersfamilies, ondernemers welke eerder een onderneming hebben gedreven en ondernemers welke de markt en klanten al kennen, beter in staat te overleven (Gimeno et al. 1997).

Het meeste onderzoek binnen dit vakgebied heeft uitgewezen dat de ondernemer zelf de sleutel is voor het succes van de onderneming. Succesvolle ondernemers beschikken over een aantal persoonlijke kenmerken waarmee zij zich als ondernemer staande weten te houden (McClelland, 1987):

- I. Karakter (McClelland, 1987)
- II. Opleidingsniveau (Barkham, 1993)
- III. Ervaring (Barkham, 1993)

I. Karakter: McClelland (1987) stelt dat het succes van een onderneming, of deze nu bestaand is of net opgericht is, afhangt van de karaktereigenschappen van de ondernemer. McClelland heeft deze karaktereigenschappen geïdentificeerd als 'een individu met technische competentie, risico-nemend, initiatief-nemend, sterk beoordelingsvermogen, intelligentie om problemen te analyseren en op te lossen, leiderschapskwaliteiten, zelfvertrouwen, positieve houding, hoog energieniveau, creativiteit, integer, emotioneel stabiel en eerlijk'.

De belangrijkste karaktereigenschappen van ondernemer worden hieronder omschreven (McClelland, 1987; Hisrich, 1990);

- De wil om uit te blinken: Volgens McClelland (1987) moet een ondernemer zichzelf voortdurend uitdagen en een vorm van prestatiedrang hebben en constant bezig zijn met het verbeteren van zijn eigen prestaties. De ondernemer overwint obstakels en angsten en lost tegenslagen op door zelf een redmiddel te creëren. De ondernemer moet beschikken over een verlangen om winnaar te zijn.

- Hard werken: Ondernemers dienen te beschikken over sterke vastberadenheid en bereidheid om hard te werken. Ze beschikken over de capaciteit om buitengewoon lange werkdagen te maken op afwijkende tijdstippen. Door het harde werken en intense verlangen om te presteren en problemen op te lossen halen ze hun einddoel.
Een ondernemer dient te beschikken over een sterke motivatie en wil voor de verwezenlijking van zijn doelen. Er dienen bovengemiddelde inspanningen geleverd te worden om dergelijke doelen te verwezenlijken, waarbij samengewerkt dient te worden met andere personen en de omgang (communicatie) daarmee derhalve van belang is.
- Zelfvertrouwen: Ondernemers hebben de overtuiging dat ze hun persoonlijke doelstellingen kunnen bereiken. Ze geloven niet in het handhaven van de status quo en willen zelf bepalen wat er gebeurt/in controle zijn.
- Initiatief: De ondernemer neemt het initiatief om persoonlijk verantwoordelijk te zijn voor het handelen alsmede voor de beschikbare middelen en optimalisatie van doelstellingen. Ze vieren successen maar nemen ook verantwoordelijkheid wanneer er gefaald wordt.
- Risico durven nemen: Een ondernemer neemt gematigd risico's en leert van de mislukkingen. Succesvolle ondernemers nemen geen absurd hoge risico's, ze zijn actief in het midden van de twee uitersten; zeer laag risico en zeer hoog risico. De matige risico's welke zij nemen, leiden veelal tot matige rendementen.
- Innovatief: Ondernemers moeten innovatief en creatief zijn. Door innovatieve ideeën en creatief denken houdt een ondernemer zich bezig met de analyse van verschillende problemen en de oplossing van deze problemen. Een innovatieve ondernemer introduceert nieuwe producten, ontwikkelt nieuwe productiemethoden, ontdekt nieuwe markten en richt de onderneming anders in wanneer dat nodig is.
- Leiderschap: Een ondernemer dient te beschikken over de benodigde leiderschapskwaliteiten. Met de juiste leiderschapskwaliteiten kan hij de mensen waarmee hij samenwerkt/welke voor hem werken op de juiste wijze stimuleren en inspireren. In de praktijk blijken ondernemers met werkervaring binnen grotere ondernemingen, waar zij actief waren in een managementrol, beter in staat te zijn hun eigen onderneming te leiden (Barkham, 1993).

Er mag derhalve verondersteld worden dat naarmate de ondernemer in grotere mate over de bovengenoemde eigenschappen beschikt, deze meer in staat is om diens onderneming tot een succes te maken en de barrières van 'liability of newness' te overwinnen. Wanneer hiervan sprake is, zijn de overlevingskansen van ondernemers met de juiste ondernemerseigenschappen en vaardigheden groter dan die van ondernemers welke deze vaardigheden ontberen.

II. Opleidingsniveau: Schultz (1980) stelt dat hoger/beter opgeleide ondernemers eerder in staat zijn om te reageren op onevenwichtige situaties dan ondernemers zonder opleiding of met beperkte opleiding. Hiermee kan verondersteld worden dat beter/hoger opgeleide ondernemers beter in staat moeten zijn om de onderneming langer overeind te houden, hetgeen hun overlevingskansen vergoot ten opzichte van ondernemers met een beperkte opleiding (Barkham, 1993).

Bij het groeien van de onderneming worden daarnaast andere vaardigheden van de ondernemer gevraagd. Ondernemersvaardigheden zoals, kennis, inlevingsvermogen, handigheid, vermogen om te zoeken, inzicht, rekenvermogen en communicatieve vaardigheden, worden belangrijker naarmate de

onderneming groter wordt (Casson, 1982). De rol van de ondernemer verschuift bij de groei meer richting die van een manager. Het opleidingsniveau van een ondernemer is voor een groot deel bepalend voor de ontwikkeling van managementvaardigheden, welke noodzakelijk zijn bij de groei van de onderneming. In de praktijk blijken beter opgeleide ondernemers grotere ondernemingen te bezitten (Fothergill & Gudgin, 1982).

III. Ervaring: De ervaring van de ondernemer welke hij heeft opgedaan in een eerdere betrekking, zal het meest van invloed zijn op de kenmerken van de onderneming (McGuire, 1976; Cross, 1981). Het starten en leiden van een onderneming is een zeer gecompliceerde en risicovolle taak waarbij vaardigheden nodig zijn zoals, onderhandelen, plannen, organiseren, problemen oplossen, produceren en het managen daarvan (Barkham, 1993). Voornamelijk ondernemers welke voorheen werkzaam waren in een grotere onderneming, zoals managers van deze bedrijven, beschikken veelal over de benodigde vaardigheden om een onderneming te starten en te laten groeien. De verschillende vakgebieden waarin de ondernemer voor diens ondernemerschap actief is geweest, leveren allen een bijdrage in de algemene ervaring van de ondernemer en diens probleemoplossend vermogen (Barkham, 1993). Ondernemers welke ervaring hebben in management, in een professionele rol, technische rol of in de sales, verkeren in de positie om ondernemingen op te richten welke bij de start groter zijn en ook sneller groeien dan ondernemingen met ondernemers zonder dergelijke ervaring (Barkham, 1993).

Naast de eerder aangeleerde vaardigheden blijken ondernemers met ervaring een betere gesprekspartner te zijn voor verstrekkers van kapitaal. Hiermee zijn zij in staat om eenvoudiger kapitaal aan te trekken en daarmee de productie en bedrijfsvoering sneller op gang te krijgen waarmee de overlevingskansen van de onderneming toenemen. Daar tegenover staat dat onervaren ondernemers in de praktijk kleiner zullen starten en zo de nodige vaardigheden zelf verwerven als ondernemer. Door klein te starten is ook het risico op een potentieel verlies (uitgedrukt in middelen) aanzienlijk kleiner (Barkham, 1993). Feit blijft echter dat kleinere ondernemingen mindere overlevingskansen hebben dan grotere ondernemingen.

Hoger gekwalificeerde ondernemers, zowel op het vlak van opleiding als ervaring, blijken in de praktijk een vorm van aversie te hebben tegen financiering door banken. Zij blijken in de praktijk vaker financiering voor hun onderneming aan te trekken via de informele kanalen (Astebro et al. 2003). Astebro et al. (2003), wijten dit aan de informatie asymmetrie welke er tussen banken, informele investeerders en de ondernemers is. Banken beoordelen de ondernemer en diens onderneming vooral op kredietwaardigheid, waar informele investeerders de ondernemer voornamelijk beoordelen op diens persoonlijke kwalificatie, zoals opleidingsniveau en ervaring.

2.) Eigenschappen en strategieën van de onderneming

Gemiddeld genomen verlaat circa 5-10% van de nieuwe opgerichte ondernemingen de markt binnen één jaar nadat men startte (Agarwal, 1999). Daaruit mag worden afgeleid dat het bepalen van een strategie (zoals vaststelling van de te bedienen markt) van belang is voor de continuïteit van de onderneming.

Determinanten:

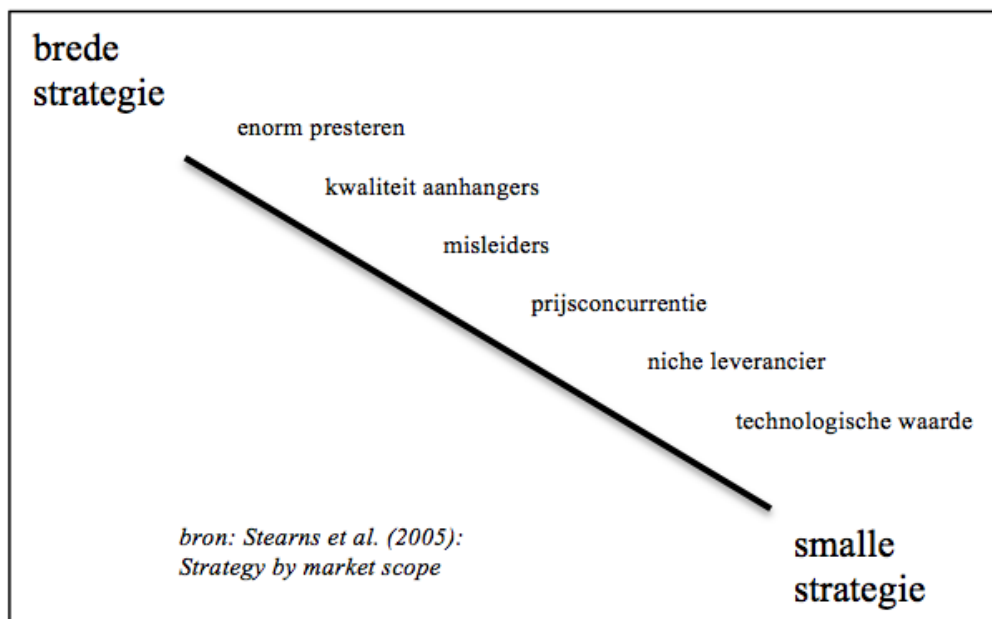
- I. Strategie (bedrijfsmodel, industrie, locatie)
- II. Grootte van de onderneming
- III. Leeftijd van de onderneming

2-1 Strategie:

In de praktijk blijkt de breedte van de strategie van de onderneming zeer relevant te zijn voor haar overlevingskansen. Ondernemingen met een nauwe strategie houden hun behoefte aan middelen beperkt (Carter et al. 1994). Een brede strategie echter, heeft weer andere overlevingskansen doordat men onder verschillende externe factoren kan blijven opereren. Hun strategie sluit de veranderingen niet uit (Adrich, 1979), maar leidt tot een grotere behoefte aan middelen.

Ondernemers geven aan voor het bepalen van de ondernemingsstrategie vooral belangrijk te vinden: prijs, kwaliteit, toepassing van technologie, esthetiek en de locatie (Carter et al. 1994).

Stearns et al. (1995), maken onderscheid tussen zes strategische vormen welke door een onderneming gevoerd kunnen worden; enorm presteren (super achievers), prijsconcurrentie (price competitors), misleiders (equivocators), technologische waarde (technology value), niche leveranciers (niche purveyors), kwaliteit aanhangers (quality proponents). Hiermee bepalen zij de breedte van de door de onderneming gehanteerde strategie, conform onderstaande model:

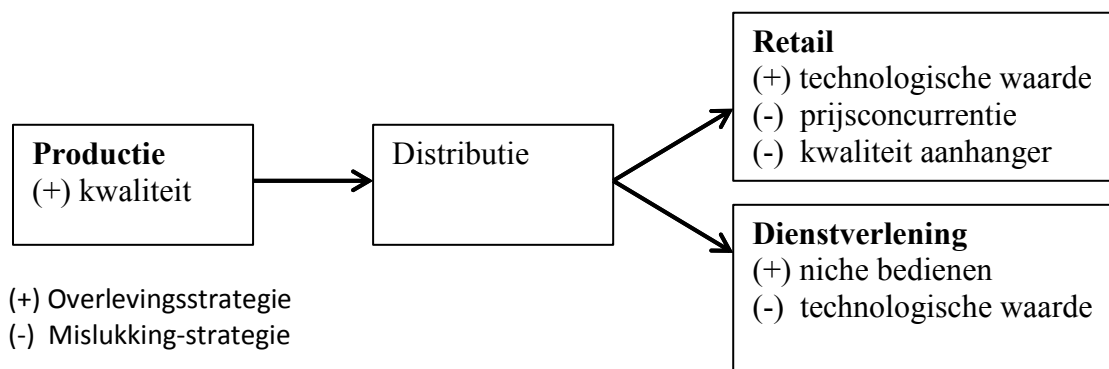


Uit de resultaten van het onderzoek van Stearns et al. (1995) blijkt de strategie zeer relevant te zijn, maar tevens afhankelijk te zijn van de industrie waarin men actief is. De industrieën productie, distributie, retail en dienstverlening worden hiervoor door Stearns et al. (1995) onderscheiden. Ondernemingen welke een strategie hanteren waarbij zij concurreren op prijsniveau hebben significant lagere overlevingskansen. Ondernemingen met een strategie van het toevoegen van technologische waarde hebben de hoogste overlevingskansen (Stearns et al. 1995).

Productiebedrijven bewerkstelligen de hoogste overlevingskansen door een bedrijfsstrategie te hanteren waarbij men zich onderscheidt op basis van kwaliteit (quality proponent). Retailbedrijven vergroten de overlevingskansen door zich te richten op toevoegen van technologische waarde. Zij verkleinen hun overlevingskansen echter door de concurreren op prijsniveau of kwaliteit.

Dienstverlenende ondernemingen (service) vergroten hun overlevingskansen door een strategie aan te hangen waarin zij in een nichemarkt opereren. Hun overlevingskansen worden verkleind wanneer zij een strategie aanhangen van het leveren van technologische waarde. In onderstaand model is de industrie waarin men actief is weergegeven, met daarbij de meest effectieve strategie alsmede de strategie welke de grootste afbreuk doet aan de overlevingskansen van de onderneming (Stearns et al. 1995).

Daarbij blijken ondernemingen welke actief zijn in een meer volwassen industrie, grotere overlevingskansen te hebben dan ondernemingen in een jongere industrie (Loderer, 2011).



Bron: Stearns et al. (1995)

Er wordt verondersteld dat naast de geografische locatie van ondernemingen, ondernemingen met meerdere locaties/vestigingen, zoals verschillende productiefaciliteiten of fabrieken, welke deel uitmaken van een groep van onderneming, grotere overlevingskansen hebben door de aanwezigheid van meer kennis in de gehele onderneming en eenvoudigere toegang tot kapitaal (Baden-Fuller, 1989). Daar tegenover staat dat een onderneming met meerdere locaties eerder geneigd is een locatie te sluiten wanneer er sprake is van onvoldoende rentabiliteit. De kosten hiervan zijn relatief beperkt en de productie kan plaatsvinden in de andere vestigingen, waarmee het relatief eenvoudig is om de onderneming te sluiten waarmee de overlevingskansen derhalve lager zijn (Baden-Fuller, 1989).

Dunne et al. (1988) en Nucci (1999) vinden empirisch bewijs voor de veronderstelling dat ondernemingen welke deel uitmaken van een groep van onderneming grotere overlevingskansen hebben. Terwijl Brüderl et al. (1992, 1996) spreekt van lagere overlevingskansen voor ondernemingen welke deel uitmaken van een groep.

2-II Grootte van de onderneming

Nieuwe ondernemingen zijn meestal klein van formaat en eenvoudig van opzet waarmee de overlevingskansen kleiner zijn. Kleinere ondernemingen ondervinden over het algemeen grotere belemmeringen op de kapitaalmarkt wanneer het gaat om het aantrekken van de noodzakelijke financiering, waarmee zij bovengemiddeld vaak het risico van insolventie en het ontbreken van liquiditeiten ervaren (Strotmann, 2007). Lucas (1978) wijt de beperktere overlevingskansen van een kleine onderneming vooral aan het ontbreken van getalenteerd management. De aanwezigheid van getalenteerd management binnen kleine ondernemingen is lager dan het gemiddelde van alle ondernemingen.

Dat de overlevingskansen van een ondernemer niet onafhankelijk zijn van de grootte van de onderneming wordt bevestigd door Geroski (1995) en Agarwal (2001). Nagenoeg iedere studie welke is uitgevoerd bevestigt dat er een positieve relatie bestaat tussen de grootte van de onderneming en de overlevingskansen van de onderneming (Agarwal, 2001).

'Entry appears to be relatively easy, but survival is not' (Geroski, 1995, blz. 23).

Minimum Efficient Scales (MES), is een definitie om weer te geven hoe groot de onderneming moet zijn om efficiënt te kunnen opereren. De meeste startende ondernemingen opereren echter ver beneden de minimale efficiënte grootte, waarmee zij buitengewoon ineffectief opereren (Agarwal, 2001). Startende ondernemingen welke kunnen groeien en het minimale efficiënte niveau kunnen halen, hebben grotere overlevingskansen dan ondernemingen welke niet in staat zijn om de minimale grootte te bewerkstelligen (Agarwal, 2001).

Ondernemingen welke groter (op basis van het geïnvesteerd vermogen) als starter de markt betreden hebben grotere overlevingskansen dan kleinere ondernemingen (Agarwal, 2001). Zij zijn eerder in de positie om de minimale schaafefficiëntie te behalen en optimaal te kunnen concurreren met gevestigde ondernemingen welke reeds op dit niveau presteren. Agarwal et al. (2001) verbinden aan de diverse fasen waarin een startende onderneming verkeert een 'risk ratio', welke de kans op succes en/of falen van de onderneming weergeeft. Daaruit blijkt dat ondernemingen die klein zijn en nog in de fase verkeren waarin zij aan het toetreden zijn tot de markt, de grootste kans op falen hebben. Ondernemingen in een volwassen fase, zowel in low-tech als in high-tech industrieën, hebben de hoogste overlevingskansen.

Concluderend kan er gesteld worden dat grotere starters grotere overlevingskansen hebben dan kleinere starters. Veroorzaakt door de grotere kans van de aanwezigheid van capabel management binnen de grotere ondernemingen alsmede een grotere buffer van vermogen, veroorzaakt door het hogere geïnvesteerde vermogen.

2-III Leeftijd van de onderneming

Over de leeftijd van de onderneming en de invloed daarvan op de overlevingskansen bestaan verschillende denkbeelden. De overheersende opvatting is echter die van 'liability of newness' (Stinchcombe, 1965).

Stinchcombe (1965) stelt dat jonge ondernemingen kwetsbaar zijn voor mislukking omdat het hen ontbreekt aan een stabiele interne organisatiestructuur en aan een opgebouwd track record met stakeholders (Loderer et al. 2011). Daarnaast mislukken jonge ondernemingen vaak door de nog onderontwikkelde managementvaardigheden (Thornhill & Amit, 2003). Naarmate ondernemingen de startfase ontgroeien, ontwikkelen zij de relatie met stakeholders welke hen beschermt tegen het risico op mislukking (Loderer et al. 2011).

Naarmate ondernemingen echter ouder worden, neemt het risico op mislukking weer toe omdat de specifieke kwaliteiten van de onderneming afnemen en men nauwelijks nieuwe vaardigheden ontwikkelt (Brüderl et al. 1990). Daarbij is de oudere onderneming verminderd in staat om te reageren op een veranderende buitenwereld (Thornhill et al. 2003; Loderer, 2011). Hierdoor ontstaat er een U-vormige relatie tussen leeftijd en de overlevingskansen van de onderneming. In de fase waarin de onderneming jong is en dient te leren, is de onderneming vatbaar voor mislukking evenals wanneer de onderneming oud is en niet tijdig kan reageren op externe verandering (Loderer, 2011).

3.) De omgeving

De omgeving, waarin diverse variabelen te onderscheiden zijn, waarin een onderneming actief is kan bepalend zijn voor diens overlevingskansen (Strotmann, 2007). Afhankelijk van de sector waarin een onderneming actief is, geldt er een bepaalde noodzakelijke schaalgrootte (Minimum Efficient Scales) teneinde de onderneming kostendekkend te kunnen exploiteren.

Een nieuwe toetreders in de markt welke nog klein is en moet groeien, kan nog niet profiteren van schaalvoordelen. Om het ontbreken van het schaalvoordeel te compenseren dient een nieuwe toetreders bovengemiddeld snel te groeien, anders zal deze niet overleven (Caves et al. 1975).

Daarnaast zijn de overlevingskansen van een onderneming afhankelijk van de industrie waarin men actief is. En dan met name de fase waarin deze industrie zich bevindt (Audretsch, 1995). Wanneer een industrie groeiende is, zal de gevestigde orde van ondernemingen nieuwe toetreders in mindere mate bestrijden (Bradburd & Caves, 1982). Dat wil zeggen dat ondernemingen in een groeiende industrie grotere overlevingskansen hebben dan ondernemingen in een gelijkblijvende of zelfs dalende industrie.

Gort & Klepper (1982) schetsen in hun studie echter het tegenovergestelde. Zij stellen dat het effect van een groeiende industrie een negatief gevolg heeft op de overlevingskansen van een onderneming. Immers zijn ondernemingen in een groeiende industrie in een vroegere fase van de levenscyclus van de betreffende industrie, waardoor men voortdurend veel moet veranderen om mee te gaan met de veranderende omgeving, waarmee het risico op mislukking hoger is (Strotmann, 2007).

Stearns et al. (1995) vonden in hun onderzoek, tegen alle verwachtingen in, tevens dat ondernemingen in buitengebieden (rural areas) grotere overlevingskansen hebben dan ondernemingen in stedelijke gebieden. Hetgeen voornamelijk voortkomt uit de grote veranderingen welke plaatsvinden in de stedelijke gebieden, waar de ondernemingen onvoldoende op inspelen.

Resumerend

Over de rol van de (1) individuele karaktereigenschappen van de ondernemer of oprichter en de (3) omgeving van de onderneming, lijken de diverse onderzoekers het met elkaar eens te zijn. De rol van de individuele karaktereigenschappen en die van de omgeving van de onderneming worden dan ook niet nader onderzocht in dit onderzoek.

De rol van de (2) kenmerken en strategie van de onderneming is echter minder helder.

Relatief recent onderzoek suggereert dat de breedte van de strategische visie van de onderneming grote consequenties kan hebben voor de overlevingskansen ervan. Sommige ondernemers beperken hun strategische visie specifiek tot de markt welke zij willen bedienen. Andere ondernemers hanteren een bredere strategie met meerdere strategische standpunten. De mate waarin een strategie als breed of smal kan worden gekwalificeerd, wordt verondersteld bepalend te zijn voor de behoefte aan middelen voor de onderneming (Carter et al. 1994, Stearns et al. 1995). De keuze tussen een brede of smalle strategie heeft dan ook een verschillend effect op de overlevingskansen van een onderneming onder verschillende externe omstandigheden (Aldrich, 1979). Het is voor ondernemingen derhalve van belang om bij het maken van strategische keuzes tevens de behoefte aan middelen vast te stellen en daarmee ook de potentiële behoefte aan externe financiering. In diens behoefte aan middelen kan middels financial bootstrapping (deels) worden voorzien.

3.2 Verband met financiering

Vooraf de specifieke kenmerken van de onderneming (2; eigenschappen, structurele kenmerken en strategieën van de onderneming) zijn relevant om in verband te brengen met financial bootstrapping. Financial bootstrapping, een door ondernemers toegepaste methode om met zo min mogelijk externe financiering en door beperking van de kosten hun bedrijfsvoering in te richten, maakt onderdeel uit van de ondernemingsstrategie. Vooral startende en kleinschalige ondernemingen blijken in de praktijk uitermate kwetsbaar te zijn wanneer het gaat om de overlevingskansen van de onderneming (Strotmann, 2007). Dit komt onder meer voort uit de nadelen van kleinschaligheid, waartoe tevens de relatieve beperkte toegang tot kapitaal behoort ten opzichte van grotere en reeds gevestigde ondernemingen.

Fotopoulos & Louri (2000) hebben de invloed van de financiële gegevens van de onderneming op de crisisbestendigheid in beeld gebracht. Zij kwamen tot de conclusie dat startende ondernemingen met minder financiering beter in staat zijn om te overleven. Minder financiering heeft daarmee dus een positieve invloed op de overlevingskansen. De nog niet beantwoorde vraag is echter of het beperken van de behoefte aan externe financiering middels financial bootstrapping hetzelfde effect heeft op de crisisbestendigheid van een onderneming.

Het verband tussen de overlevingskansen van een onderneming en de wijze van financiering is daarmee zeer relevant voor de onderzoeksvraag in deze studie. Fotopoulos & Louri (2000) stellen dat de overlevingskansen van een nieuwe onderneming groter zijn wanneer men minder schuld heeft. Een grotere hoeveelheid eigen kapitaal bij de start van de onderneming beperkt daarmee het risico

op mislukking. Gimeno et al. (1997) stellen dat een onderneming met haar prestaties een minimale 'drempel' moet behalen om te kunnen overleven. Een onderneming kan daarbij enige tijd in staat zijn om deze drempel niet te behalen en derhalve beneden het break-even punt te presteren, wanneer zij voldoende reserves heeft of beperkte lasten heeft. Zoals Fotopoulos & Louri (2000) derhalve stellen, is een onderneming met minder schuld langer in staat te overleven. Immers heeft een onderneming met minder schuld ook minder financieringsverplichtingen zoals rente en aflossing. Deze verplichten drukken op de liquide middelen en winstgevendheid van de onderneming, waarmee de behoefte aan een methode als financial bootstrapping meer voor de hand lijkt te liggen om optimale overlevingskansen te bewerkstelligen.

4. Theoretische verkenning: financial bootstrapping

Een methode om de behoefte aan externe financiering te voorkomen en te verminderen, wordt bootstrapping (Bhide, 1992) genoemd. Bootstrapping laat zich het best omschrijven als ‘alles benutten wat omzet oplevert, kosten bespaart en dure externe financiering helpt te vermijden’. Bootstrappende ondernemers opereren dan ook met zo min mogelijk externe financieringen en zien daarbij zoveel als mogelijk af van de diensten van verschaffers van kapitaal zoals banken, investeringsmaatschappijen en business angels. Een specifiekere variant op de brede definitie voor bootstrapping is ‘financial bootstrapping’. Financial bootstrapping refereert aan het gebruiken van methodes om aan de behoefte aan middelen te voldoen, zonder daarbij afhankelijk te zijn van lange termijn externe financiering van financiers of investeerders (Winborg & Landström, 2001).

4.1 Definitie financial bootstrapping

Bootstrapping als methode voor het voorkomen en verminderen van de behoefte aan externe financiering is vooral aan het begin van de negentiger jaren een populair wetenschappelijk onderzoeksgebied gebleken voor bijvoorbeeld Bhide (1992) en Freear et al. (1995). In de loop der jaren is de theorie omtrent bootstrapping fors uitgebreid, maar blijft bootstrapping nog een relatief ‘jong’ onderwerp voor de wetenschap met veel onontdekte aspecten. De door Bhide (1992) gehanteerde definitie is ruim en omhelst de facto alles wat te maken heeft met het verminderen van de behoefte aan middelen in de breedste zin van het woord. Voor dit onderzoek wordt dit aspect afgebakend tot ‘financial bootstrapping’.

De diverse voorgaande onderzoeken op het gebied van financial bootstrapping lijken het eens te zijn omtrent de definitie hiervan, namelijk; ‘Financial bootstrapping refers to the use of methods to meet the need for resources, without relying on long-term external finance’ (Freear et al. 1995; Harrison & Mason, 1997; Winborg & Landstrom, 1997 en 2001). Kortweg gezegd zijn er twee vormen van bootstrapping te ontleden aan de onderzoeken hieromtrent:

1. Creatieve manier om te financieren zonder de tussenkomst van banken en andere formele investeerders (Freear, Sohl en Weltzel, 1995);
2. Strategieën om de behoefte aan financiering te voorkomen door tegen geen of geringe kosten aan middelen te komen (Winborg & Landström, 1997 en 2001).

De meeste kleinere ondernemingen hebben moeite met het verkrijgen van alle middelen die zij nodig hebben bij banken of investeerders. Er zal daarbij altijd een spanningsveld zijn tussen de behoefte aan financiering en de bereidheid van financiers om deze te verstrekken (Hamilton et al. 1998). Kleine ondernemingen, de doelgroep van dit onderzoek, hebben grote moeite met het aantrekken van eigen vermogen of lange termijn financiering. Kleine ondernemingen kunnen hierdoor niet voldoen aan de optimale leverage (schuld-eigenvermogen verhouding) voor de onderneming en

hebben zelfs een sterke voorkeur voor het buiten de deur houden van de bemoeienis die externe financiers met zich meebrengen (Hamilton et al. 1998).

Naast de hierboven genoemde motivatie met betrekking tot het inzetten van de methoden van financial bootstrapping in verband met het niet kunnen verkrijgen van externe financiering, vonden Carter & Van Auken (2005) dat ondernemers minder risico ervaren wanneer zij in grotere mate financial bootstrapping-technieken toepassen. Ondernemers welke hun onderneming als relatief risicovol ervaren, vinden financial bootstrapping-technieken belangrijker dan de ondernemers welke een lager risico ervaren. Carter & Van Auken (2005) verklaren dit middels de veronderstelling dat risicovollere ondernemingen moeizamer aan externe financiering kunnen komen en daarom de methoden van financial bootstrapping eerder/meer moeten toepassen.

Ondernemers zullen volgens Cosh & Hughes (1994) hun financieringsbehoefte als eerst invullen middels het inzetten van de eigen 'private middelen', daarna korte termijn financieringen en pas later langere termijn financiering en in het laatste geval het betrekken van externe investeerders. Winborg & Landström (2001) richtten zich vooral op de door de ondernemers te beïnvloeden methoden, waarbij de nadruk ligt op het voorkomen van de behoefte aan externe financiers of investeerders. Een methode welke zij bootstrapping noemen.

4.1.1 Vormen van bootstrapping

Neeley (2004) verdeelde de bootstrapping-technieken in 12 categorieën, met 30 manieren om te bootstrappen. Freear et al. (1995) gebruikte een andere benadering waarbij 32 manieren van bootstrapping werden verdeeld in twee verschillende technieken; 'productontwikkeling' en 'bedrijfsontwikkeling'. Zij gaven echter aan dat dit geen eenvoudige methode was om bootstrapping-technieken in te delen in de twee groepen (Karlsson & Wallen, 2011).

Winborg & Landström (1997 en 2001) gebruikte in hun onderzoek de bootsrapping-methoden welke gebaseerd zijn op die van Freear et al. (1995) en breidde deze uit met interviews waaruit 32 methoden van bootstrapping volgden. Deze methoden werden later verdeeld in zes groepen van bootstrapping. De door Winborg & Landström (1997 en 2001) gevonden selectie van bootstrapping-methoden bevatten de onderstaande groepen van bootstrapping;

1. Private Middelen
2. Minimale Vorderingen
3. Netwerk Georiënteerde Methoden
4. Uitgestelde Betalingen
5. Minimaal Kapitaalbeslag

De bovenstaande vijf geïdentificeerde groepen dragen ieder op een onderscheidende wijze bij aan het beperken van de behoefte aan externe financiering middels bootstrapping. De oorspronkelijke zesde categorie (Winborg & Landström, 2001) waarbij gebruik wordt gemaakt van overheidssubsidie, wordt in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten. Het gebruik van subsidies is in het MKB

voornamelijk voorbehouden aan hightech bedrijven en derhalve niet toepasbaar in reguliere Nederlandse situaties. Dit in tegenstelling tot Zweden alwaar Winborg & Landström (2001) data verzamelden. In dit onderzoek wordt enkel getoetst in welke mate de bootstrapping-methoden binnen de onderneming een effect hebben op de crisisbestendigheid van de onderneming.

1.) Private Middelen (methode 1)

De eerste te onderscheiden groep van methoden is het *gebruik van eigen middelen*. Hiermee maakt de ondernemer maximaal gebruik van de mogelijkheden in zijn eigen omgeving. Waarbij deze onder andere de eigen middelen gebruikt, maar ook middelen welke men van vrienden en/of familie kan bemachtigen.

In de praktijk wordt 68% van de start-ups gefinancierd met kapitaal van de ondernemer(s) zelf, waarbij het gemiddelde benodigde kapitaal € 138.750,- is, maar de meeste ondernemers in de praktijk € 20.000,- nodig hebben om te starten (Vanacker et al. 2011). Winborg & Landström (2001) maakten in hun onderzoek naar de toepassing van methoden van bootstrapping, het volgende onderscheid in de methode 'gebruik van eigen middelen' (owner finance):

- Gebruiken van de privé creditcard voor bestedingen in de onderneming;
- Geld lenen van vrienden en familie;
- Afzien van salarisbetaling aan de ondernemer;
- Naast binnen de eigen onderneming actief zijn, tevens werken bij andere bedrijven;
- Familie laten meewerken tegen een niet-marktconform salaris.

Winborg & Landström (2001) labelen deze methode als 'owner financing methods', ofwel het gebruik van eigen middelen. Deze ondernemingen zijn sterk afhankelijk van de middelen van de ondernemers en diens familie. In het onderzoek van Winborg & Landstrom (2001) blijken vooral nieuw opgerichte, snel groeiende ondernemingen deze methode van bootstrapping aan te hangen. Zij kunnen niet aan lange termijn financieringen komen bij banken en maken veelal uit noodzaak gebruik van deze methode van bootstrapping. Hun toekomst is onzeker omdat voor verdere groei externe financiering noodzakelijk is, waartoe de toegang hen ontbreekt door de hoge kosten voor het aantrekken ervan (Nooteboom, 1993).

Onderzoekers hebben over het algemeen gevonden dat externe financiering pas na verloop van het bestaan van de onderneming beschikbaar wordt voor ondernemingen, onder acceptabele voorwaarden (Ebben, 2006).

Het grote voordeel van deze methode is dat er geen beroep gedaan hoeft te worden op externe financiering voor het deel waarover de ondernemer zelf vanuit zijn persoonlijke middelen kan beschikken. Daarnaast is het inzetten van 'goedkope' familieleden als arbeidskracht een methode om het de exploitatiekosten van de onderneming op een minimaal niveau te houden, waarmee men eerder break-even draait en de overlevingskansen toenemen (Fotopoulos et al. 2000).

Ondernemers zijn geen nemers van grote risico's (Cooper et al. 1988) en zullen dus terughoudend zijn met het nemen van risico's welke behoren bij het gebruik van eigen middelen (Ebben, 2006). Zo geldt bijvoorbeeld dat het gebruiken van de eigen persoonlijke creditcard voor zakelijke bestedingen

het nodige risico met zich meebrengt, wat men enkel wenst te lopen als er geen andere oplossing voor de financieringsbehoefte is. Daarnaast is het betrekken van familieleden of vrienden bij de onderneming, niet zonder risico. De kans op misstanden en het beschadigen van de relaties is reëel aanwezig (Ebben, 2006). De ondernemer zal dus enkel gebruik maken van deze methode van bootstrapping en het bewust nemen van de daarbij behorende risico als de toegang tot externe financiering ontbreekt (Ebben, 2006).

2.) Minimale Vorderingen (methode 2)

De tweede groep van methoden is het *managen van werkkapitaal*, dat wil zeggen dat ondernemingen idealiter zo snel als mogelijk betaald willen worden. Bij voorkeur zelfs vóór het leveren van de dienst of het product (Schinck, 2012). De ondernemer draagt hierbij zorg voor een zo kort mogelijke debiteurentermijn en een zo laag mogelijk openstaande vorderingen op diens afnemers.

Werkkapitaal omschrijft het overschot of tekort van vlottende activa welke op korte termijn om te zetten zijn in cash om de kortlopende verplichtingen te voldoen. (Werkkapitaal = vlottende activa -/ kortlopende schulden.)

Werkkapitaal zegt veel over de financiële gezondheid van de onderneming. Het geeft aan in welke mate een onderneming in staat is te handelen zonder externe financiering aan te trekken.

We spreken van een zogenaamd 'positief werkkapitaal' wanneer de vlottende activa (bijvoorbeeld liquide middelen, voorraden en debiteuren) de kortlopende schulden (bijvoorbeeld crediteuren, schulden aan leveranciers) overschrijden. In dat geval heeft de onderneming geen behoefte aan externe financiering. In praktijk is het echter veelal omgedraaid en dient te ondernemer sterk te sturen op beheersing van het werkkapitaal.

Winborg & Landström (2001) maakten in hun onderzoek naar de toepassing van methoden van bootstrapping, het volgende onderscheid in de methode 'minimale vorderingen' (minimizing accounts receivable):

- Het verbreken van de relatie met laat betalende afnemers
- Gebruik maken van procedures om facturatie te versnellen
- Bereken rente door op te lang openstaande vorderingen
- Biedt alle klanten dezelfde voorwaarden

Verschillende technieken worden door Winborg & Landström (2001) genoemd, zoals het versnellen van de facturatie waardoor men ook sneller in staat wordt gesteld om de vordering te voldoen. Het doorberekenen van rente aan afnemers welke alsnog een lange betalingstermijn hanteren. Of omgedraaid, het geven van korting aan afnemers welke vooraf of direct betalen.

Empirisch onderzoek naar het managen van het werkkapitaal en de winstgevendheid van een onderneming heeft uitgewezen dat strikt beleid van de onderneming omtrent het werkkapitaal en daarmee de debiteurentermijn, leidt tot toename van de winstgevendheid. Het terugdringen van het werkkapitaal leidt dan ook tot een hogere winstgevendheid (García-Tereul & Martínez-Solano, 2007).

3.) Netwerk Georiënteerde Methoden (methode 3)

De derde groep van methoden is het *delen en lenen* van de diverse bedrijfsmiddelen met andere ondernemers. De ondernemer maakt hierbij intensief gebruik van zijn netwerk om bedrijfsmiddelen, bijvoorbeeld een machine, te lenen van collega-ondernemers. Deze methode wordt vooral gebruikt door startende ondernemingen omdat het gebruiken van deze methode weinig tot geen kosten met zich meebrengt (Carter & Van Auken, 2005).

Het gebruiken van het sociale netwerk is een van de belangrijkste methoden van bootstrapping om het gebrek aan middelen te compenseren (Birley 1988; Johannisson 1988). Winborg (2009) onderzocht de motieven om te bootstrappen onder startende ondernemers. Hij constateerde daarbij dat 'lagere kosten' het belangrijkste motief voor bootstrapping was, met daaropvolgend het 'plezier in het ontvangen van hulp van anderen' ofwel het actief gebruik maken van het netwerk.

Jones & Jayawarna (2010) onderzochten de relatie tussen het sociale netwerk van de ondernemer en diens mogelijkheden van bootstrapping. Zij constateerden dat de ondernemer beschikt over een netwerk met diverse sterke en zwakke verbindingen. De sterke en zwakke verbindingen in het netwerk zijn belangrijk voor de ondernemer in de verschillende fasen van financial bootstrapping welke hij doormaakt. Zij vonden in hun onderzoek tevens dat het gebruiken van de sociale netwerken absoluut cruciaal is voor het verkrijgen van de toegang tot middelen. De mogelijkheden welke ondernemers hiertoe hebben, hangt sterk af van de sociale vaardigheden van de ondernemer zelf.

Winborg & Landström (2001) maakten in hun onderzoek naar de toepassing van methoden van bootstrapping het volgende onderscheid in de methode 'delen en lenen' (joint utilization):

- Leen apparatuur van anderen
- Koop samen met anderen apparatuur aan
- Gezamenlijk inkopen doen
- Bedrijven van ruilhandel in plaats van inkopen/verkopen

Zo kan het zijn dat kostbare bedrijfsmiddelen gezamenlijk aangeschaft worden, vooral wanneer deze maar voor een beperkt deel van de productie of dienstverlening nodig zijn. Een voorbeeld hiervan is agrarische ondernemingen, welke met een grotere groep een kostbare machine aankopen en een planning maken met betrekking tot het onderlinge gebruik van deze machine. Dit geldt ook voor de bedrijfspanden waar veel ondernemingen in gevestigd zijn. Het zelfstandig aankopen van een dergelijk pand is zeer kostbaar, waardoor men vaak gedeeld gebruik maakt van een dergelijk pand of deze huurt. In de praktijk bezit 81% van de startende ondernemingen geen eigen onderkomen en gebruikt men de gebouwen van anderen (Vanacker et al. 2011).

Daarnaast valt er de nodige winst te behalen door grootschalig in te kopen, hetgeen mogelijk is wanneer relatief kleine ondernemingen elkaar opzoeken en inkopen zoals een grote onderneming dat zou doen met de bijbehorende voordelen.

Het netwerk van de ondernemer en daarmee zijn relatie met collega-ondernemers is hierbij van groot belang. Bootstrapping en netwerken gaan echter hand in hand en hebben een versterkend effect op elkaar (Jones et al. 2010). Ondernemers die actief zijn in een netwerk blijken in de praktijk een voorsprong te hebben op collega-ondernemers welke een netwerk ontberen. Zij blijken immers beter in staat te zijn om (productie)middelen en machines te delen en afspraken te maken over onderlinge betalingstermijnen.

4.) *Uitgestelde Betalingen (methode 4)*

De vierde groep van methoden is het *uitstellen van betalingen* aan crediteuren zoals toeleveranciers. Maar tevens het leasen of huren van apparatuur om zo de grote eenmalige kostenpost voor de aankoop uit te spreiden behoort tot deze methode. Deze ondernemers sturen er op aan zo laat mogelijk bij hun leveranciers te betalen, bij voorkeur pas nadat zij het product weer hebben doorverkocht aan hun eigen klanten en het geld daarvoor hebben ontvangen. Zij willen geen grote uitgaven doen wanneer dit niet nodig is. Bijvoorbeeld door in termijnen te betalen.

Winborg & Landström (2001) maakten in hun onderzoek naar de toepassing van methoden van bootstrapping, het volgende onderscheid in de methode 'uitstellen van betalingen' (delaying payments):

- Apparatuur leasen in plaats van kopen
- Betaling aan leveranciers uitstellen
- Betaling van BTW uitstellen

Ondernemingen welke deze methode optimaal toepassen, werken met een negatief werkkapitaal. Zij financieren feitelijk hun eigen onderneming door later aan de leveranciers te betalen. Een goede strategie om deze methode te effectueren is het onderhandelen over de voorwaarden met de leveranciers, zoals het verlengen van de betalingstermijn. Dit is een efficiënte methode om de behoefte aan financiering op de korte termijn middels bootstrapping te voorkomen (Schninck, 2012). Daarnaast kan men op langere termijn de behoefte aan financiering voorkomen door kostbare bedrijfsmiddelen te leasen in plaats van zelf aan te kopen. Daarnaast kan men met de Belastingdienst afspraken maken over de afdracht van BTW, zelfs wanneer men te laat betaalt aan de Belastingdienst zal de rente en boete welke zij rekent veelal lager zijn dan de kosten voor het aantrekken van de externe financiering. De behoefte aan laatstgenoemde kan met het toepassen van deze methode (gedeeltelijk) worden voorkomen.

Er wordt met deze methoden voorkomen dat het geld vroegtijdig uit de onderneming stroomt, geld dat tevens voor andere zaken binnen de onderneming aangewend kan worden. Historisch gezien blijken vooral grote supermarkten en frisdrankleveranciers sterk te zijn in het toepassen van bovengenoemde methode.

In hoeverre de toepassing van het laat betalen van vordering maatschappelijk acceptabel is en eventuele machtsposities misbruikt kunnen worden, wordt in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten.

5.) Minimaal Kapitaalbeslag (methode 5)

De vijfde groep van de te onderscheiden methode is het *beperken van de voorraden*, ofwel voornamelijk het kapitaal dat vast zit in de bedrijfsvoorraad.

Neely & Van Auken (2012) vonden in hun onderzoek naar het gebruik van bootstrapping onder ondernemers dat 76,2% van de ondernemingen gebruikmaakt van deze methode om de behoefte aan externe financiering te voorkomen of te beperken.

Om een voorraad aan te houden is om verschillende redenen kapitaal nodig. De voorraad moet immers betaald worden, veelal voorafgaand aan het doorverkopen van deze producten. De kapitaalkosten bestaan voornamelijk uit rentekosten. Immers dient een onderneming welke een grote voorraadpositie aanhoudt deze extern te financieren wanneer zij hiervoor zelf de middelen niet heeft. Heeft de onderneming de middelen wel en is deze geïnvesteerd in de voorraad, dan loopt zij de rente mis welke men normaliter op het banksaldo zou ontvangen.

Daarnaast zijn er kosten verbonden aan het opslaan van de goederen. Denk hierbij aan de ruimte waarin zij een onderkomen vinden, de stellages welke nodig zijn en eventuele apparatuur om deze te verplaatsen zoals een heftruck. Bovendien zijn er grote risico's verbonden aan het aanhouden van een voorraad zoals brand, diefstal, bederf of prijsdalingen (Corbey, 1992). De risico's van brand en diefstal zijn verzekeraar. Risico's zoals prijsdalingen of het risico van het uit de mode raken van de voorraad echter niet.

Het in de voorraad geïnvesteerde kapitaal moet daarbij wel volledig beschikbaar zijn binnen de onderneming. Is dit niet beschikbaar, dan bestaat er de behoefte aan externe financiering. Het is dan ook van belang dat er met de toeleveranciers gunstige afspraken worden gemaakt waarmee de behoefte aan intern en extern kapitaal zo veel als mogelijk wordt voorkomen.

Winborg & Landström (2001) maakten in hun onderzoek naar de toepassing van methoden van bootstrapping het volgende onderscheid in de methode 'beperken van de voorraden' (minimizing investment):

- Het gebruikmaken van procedures om de voorraadpositie te beperken;
- De gunstigste voorwaarden met leveranciers overeenkomen.

Wanneer toeleveranciers een zeer korte levertijd hebben zoals het 'just in time' principe, waarbij de ondernemer zelf geen voorraad aanhoudt een deze wordt aangeleverd op het moment dat deze behoefte heeft aan de specifieke producten, hoeft de ondernemer zelf de voorraad niet aan te houden en gaat hierin geen kostbaar kapitaal vastzitten.

4.1.2 Toepassing van bootstrapping

Bootstrapping blijkt in de praktijk een populaire methode te zijn. Uit het onderzoek van Harrison & Mason (1997) dat ze uitvoerden in Noord Ierland, blijkt dat 95% van de door hen onderzochte

ondernemingen in meer of mindere mate een vorm van bootstrapping toepast. Waaruit geconstateerd wordt dat dit een zeer relevante rol speelt in de ontwikkeling van ondernemingen in het MKB en er verondersteld mag worden dat hetzelfde geldt binnen het Nederlandse ondernemersklimaat.

De traditionele financiële theorie omtrent ondernemingsfinanciering stelt dat ondernemers een mix van kapitaal moeten vergaren om de maximale waarde van de onderneming te vergroten door het verlagen van de kosten door een optimale verhouding tussen schuld en eigen vermogen, 'leverage' genaamd (Myers et al. 1984).

'Leverage' wordt gemeten aan de hand van Beaver's et al. (2005) bankruptcy prediction model. Door gebruik te maken van de jaarrekening van de onderneming wordt leverage uitgedrukt als de verhouding van de totale rentedragende schuld ten opzichte van de totale activa (rentedragende schuld/totale activa). Naarmate er meer sprake is van leverage is er minder gebruik gemaakt van eigen middelen en daarmee is er minder gebruik gemaakt van financial bootstrapping.

Barton et al. (1989, 2004) daarentegen zijn mening dat de methode van Myers et al. (1984) een te eenvoudige methode is voor het maximaliseren van de waarde van een onderneming. En dat deze methode niet op gaat voor kleine ondernemingen. Kleine ondernemingen worden vaak geconfronteerd met een beperkt aantal keuzes wanneer het gaat om het aantrekken van kapitaal. Door de beperkingen van de markt komen kleine ondernemingen, door hun formaat, niet in aanmerking voor investeerders in eigen vermogen (Petty et al. 1994). Andere obstakels waarmee kleine bedrijven worden geconfronteerd bij het aantrekken van kapitaal zijn de hoge bemiddelingskosten, het ontbreken van toegang tot de financiële markten door hun omvang en de informatie asymmetrie tussen de ondernemer en de verstrekkers van kapitaal (Van Auken, 2000). Wanneer de toegang tot deze bronnen van financiering ontbreekt of de voorwaarden ervan onvoldoende acceptabel zijn, blijken de alternatieve methoden van groter belang te zijn (Van Auken, 1996). Neeley & Van Auken (2010) stellen dan ook dat jongere en kleinere ondernemingen in de praktijk meer bootstrapping-methoden toepassen dan bestaande ouder ondernemingen.

Deze 'traditionele' methode van 'leverage' waarbij er situaties zijn waarmee de onderneming zoveel mogelijk externe financiering aangaat, staat nagenoeg haaks op de definitie van bootstrapping. In de praktijk zullen de verschillende fasen waarin de onderneming verkeert een verschillende uitwerking hebben op de afwijking tussen bootstrapping en optimale leverage. Daarbij worden ondernemingen geconfronteerd met beperkte keuzes met betrekking tot het aantrekken van kapitaal (Petty et al. 1994; Van Auken, 2000) waarmee men genoodzaakt overgaat tot bootstrapping. Wanneer ondernemingen groeien wordt bootstrapping minder relevant en valt hiermee relatief minder kostenbesparing te behalen. Daarnaast zijn de groeiende ondernemingen beter in staat om externe financiering aan te trekken voor verdere groei (Neeley et al. 2010). Alle ondernemingen kunnen derhalve bootstrappen; de toepassing van de bootstrapping-methoden verandert echter in de verschillende levensfasen van de onderneming.

4.1.3 Voordelen en nadelen van bootstrapping

Het grote voordeel van het toepassen van financial bootstrapping-technieken is het verlagen van de druk op de financiën van de onderneming en daarmee diens directe of indirecte behoefte aan externe financiering. Dit vindt op een wijze plaats waarbij de gewone bedrijfsvoering van de onderneming en de groei ervan niet in gevaar komen (Winborg, 2003). Een ander voordeel is dat er geen additioneel eigen vermogen aangetrokken dient te worden in de vorm van compagnons, waarmee de zeggenschap in handen van de ondernemer zelf blijft (Winborg, 2003). De ondernemer bespaart door het toepassen van bootstrapping zijn kostbare tijd door deze niet te besteden aan het aantrekken van kapitaal, waarmee hij zich kan richten op de kerntaken van de onderneming (Karlsson & Wallen, 2011). Het laatste voordeel is het verkrijgen van middelen die niet aangekocht kunnen worden en enkel verkrijgbaar zijn middels het gebruik van het sociale netwerk van de ondernemer. Speciale kennis en apparatuur zijn cruciaal voor het concurrentievoordeel van een onderneming en zijn verkrijgbaar middels het toepassen van financial bootstrapping-technieken (Winborg, 2003).

Er zijn vanzelfsprekend ook potentiële nadelen aan het toepassen van financial bootstrapping-technieken. Het gebruik van de methoden is vaak afhankelijk van het sociale netwerk van de ondernemer, zoals vrienden, collega ondernemers, klanten, wetenschappers of studenten waardoor een ontwikkeling langer kan duren dan wanneer er externe financiering wordt aangetrokken. Dit is voornamelijk een nadeel wanneer de concurrenten wel gemakkelijk toegang hebben tot (intern of extern) kapitaal (Winborg, 2003). Een ander nadeel is het ontbreken van het bezit van bepaalde middelen en apparatuur door bijvoorbeeld leasing van machines. Deze machines worden opgehaald door de leasemaatschappij wanneer de verplichtingen niet worden nagekomen. De onderneming wordt hierdoor zeer kwetsbaar en is diens bestaansrecht niet zeker wanneer de financiële verplichtingen richting derden niet tijdig worden nagekomen (Winborg, 2003).

5. Relatie tussen crisisbestendigheid en bootstrapping

In bestaand onderzoek is aangetoond dat er een positieve relatie is tussen de overlevingskansen van een onderneming en de wijze waarop deze zich heeft gefinancierd (Fotopoulos et al. 2000). Daarbij wordt gesteld dat naarmate een onderneming minder externe financiering heeft, de overlevingskansen ervan groter zijn. Immers is een groter percentage eigen kapitaal bij de start van de onderneming van positieve invloed op de overlevingskansen (Gimeno et al. 1997). Zoals Fotopoulos et al. (2000) derhalve stellen, is een onderneming met minder schuld langer in staat te overleven. Immers heeft een onderneming met minder schuld minder financieringsverplichtingen zoals rente en aflossing welke op de liquide middelen en winstgevendheid van de onderneming drukken. Daarmee lijkt de behoefte aan een methode als financial bootstrapping meer voor de hand te liggen wanneer men optimale overlevingskansen probeert te bewerkstelligen.

Lang (1995) vindt in diens onderzoek naar de relatie tussen 'leverage', ofwel de mate waarin een onderneming gefinancierd wordt met vreemd vermogen in plaats van eigen vermogen, dat er een negatieve relatie is tussen 'leverage' en groei van de onderneming. Dat wil zeggen dat naarmate de 'leverage' hoger is en dus de schulden hoger, de onderneming minder snel groeit.

Daarnaast is de door de onderneming gehanteerde strategie bepalend voor de overlevingskansen van de onderneming (Aldrich, 1979). De strategische beslissing met betrekking tot financiering van de ondernemingsactiviteiten door het aantrekken van externe financiering en/of bootstrapping, kan een bewuste keuze zijn. Het in meer of mindere mate toepassen van financial bootstrapping-technieken behoort daarbij tot de relevante bedrijfsstrategieën wanneer men de behoefte aan externe financiering wil voorkomen. Bootstrapping-methoden zoals het inzetten van (1) Private Middelen, (2) Minimale Vorderingen, (3) Netwerkgeoriënteerde Methoden (4) Uitgestelde Betalingen en (5) Minimaal Kapitaalbeslag, zijn bewuste strategische beslissingen van een onderneming. Bewust of onbewust passen ondernemingen reeds enkele of alle methoden van financial bootstrapping toe. Het hanteren van een strategie waarbij de behoefte aan externe financiering voorkomen of beperkt kan worden, wordt voor beantwoording van de onderzoeksvraag verondersteld een positief effect te hebben op de overlevingskansen van een onderneming in tijden van economische crisis. De mate waarin een onderneming hierin slaagt noemen we crisisbestendigheid.

Middels dit onderzoek wordt de probabilistische relatie getoetst tussen de mate waarin een onderneming crisisbestendig is en de mate waarin men financial bootstrapping-technieken toepast;

1.) Bootstrapping

Daarbij zal in beeld worden gebracht in welke mate de populatie gebruik maakt van financial bootstrapping-technieken waaraan de vragenlijst van Winborg & Landström (2001) ten grondslag zal liggen.

2.) Crisisbestendigheid

Aan de hand van financiële kengetallen zal worden getoetst in hoeverre deze ondernemingen voldoende liquide, solvabel en rendabel is op basis van het “bankruptcy prediction model” (Beaver et al. 2005). Hierbij wordt crisisbestendigheid gekoppeld aan de financiële gezondheid van de onderneming. Dit model meet de financiële gezondheid en kans op falen van de onderneming aan de hand van een aantal accountancy ratio's. Het model om financiële gezondheid te toetsen maakt gebruik van drie factoren: winstgevendheid, kasstromen en leverage (de verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen).

De financiële kengetallen van de respondenten zijn afkomstig uit de database van Rabobank en gebaseerd op de jaarrekening 2011 van de geselecteerde ondernemingen. Het Rabobank Bedrijven Bedieningssysteem (BBS) biedt inzage in de financiële kengetallen van deze ondernemingen, gebaseerd op de jaarrekening van de betreffende onderneming.

De volgende financiële kengetallen worden in dit onderzoek onderscheiden en zijn afkomstig uit het onderzoek van Beaver et al. (2005).

Return on Assets (ROA)

De ROA wordt berekend door het bedrijfsresultaat voor rente te delen door het balanstotaal aan het begin van het boekjaar. In het Rabobank systeem BBS wordt dit financiële kengetal weergegeven onder 'EBIT / Balanstotaal'. EBIT = Earnings Before Interest and Tax.

Hoe lager de uitkomst, hoe lager het rendement van de onderneming over het betreffende boekjaar. Hoe lager het rendement, hoe lager de financiële gezondheid van de onderneming met betrekking tot rendement is (Beaver, 1966).

Earnings to Total Liabilities (ETL)

De ETL is een zogenaamde 'cashflow' ratio en wordt berekend door de EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) te delen door de schuld (kortlopend en langlopend). Hoe lager de uitkomst, hoe lager de financiële gezondheid met betrekking tot cashflow van de onderneming is (Beaver, 1966).

In het Rabobank systeem BBS wordt dit financiële kengetal weergegeven onder 'Schuld / EBITDA'. In het systeem BBS zijn de teller en noemer derhalve omgedraaid waarmee deze gecorrigeerd moet worden. Dit vindt plaats door het getal '1' te delen door de uitkomst van het financiële kengetal in BBS, de uitkomst hiervan is de ETL.

Liabilities To Assets (LTA)

De LTA is een indicator voor de mate van 'leverage' ofwel de verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen. De LTA wordt berekend door de schulden te delen door het balanstotaal. Hoe hoger de uitkomst, hoe hoger de leverage en daarmee de afwezigheid van eigen vermogen. Het getal '1' wordt door de uitkomst gedeeld om te bewerkstelligen dat een lager verhoudingsgetal een mindere financiële gezondheid weergeeft.

In het Rabobank systeem BBS wordt dit financiële kengetal weergegeven onder 'Schuld / Vermogen (On Balance)'.

Het toepassen van financial bootstrapping-technieken wordt verondersteld een positief effect te hebben op de crisisbestendigheid (financiële gezondheid) van MKB ondernemingen:

Financial bootstrapping-technieken	Bootstrapping (Winborg & Landström, 2001)
Crisisbestendigheid	Entrepreneurial Survival (Strotmann, 2007)
Meten financiële gezondheid	Bankruptcy Prediction Model (Beaver et al. 2005)

Er wordt de aanwezigheid van een probabilistische relatie verondersteld; hoe meer gebruik wordt gemaakt van financial bootstrapping-technieken, hoe waarschijnlijker het is dat de onderneming meer crisisbestendig is. Daarbij wordt financial bootstrapping tevens onderverdeeld in vijf individuele methoden van bootstrapping. De aanwezigheid van een probabilistische relatie wordt verondersteld voor de vijf individuele methoden van financial bootstrapping. Daartoe behoren; (1) toepassing van Private Middelen, (2) Minimale Vorderingen, (3) Netwerkgeoriënteerde Methode, (4) Uitgestelde Betalingen en (5) Minimaal Kapitaalbeslag.

Daaruit worden de onderstaande hypothesen ontleed, waarvan het beoogde effect is weergegeven in het onderstaande conceptuele model. Hierbij wordt verondersteld dat toepassing van financial bootstrapping en de vijf individuele methoden van financial bootstrapping een positief effect hebben op de financiële gezondheid.

Hypothesen

Uit het conceptuele model worden de onderstaande hypothesen ontleed;

Hypothese 1: (algemene hypothese) Toepassing van financial bootstrapping-technieken heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

Hypothese 2: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Private Middelen' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

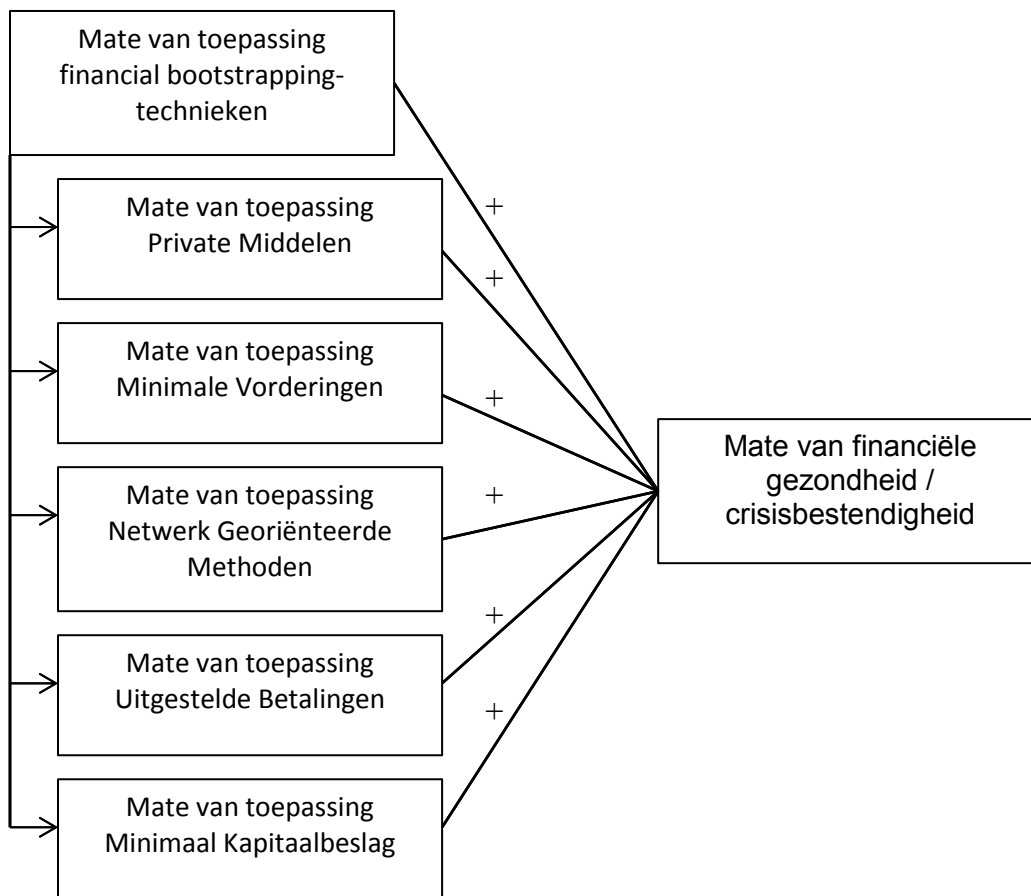
Hypothese 3: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Minimale Vorderingen' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

Hypothese 4: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Netwerk Georiënteerde Methoden' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

Hypothese 5: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Uitgestelde Betalingen' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

Hypothese 6: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Minimaal Kapitaalbeslag' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

Conceptueel model:



Controlevariabelen

Om het effect van overige factoren op de toepassing van bootstrapping-technieken te toetsen, wordt er gebruik gemaakt van onderstaande controlevariabelen. Deze controlevariabelen zijn afkomstig uit het onderzoek van Strottman (2007) naar de overlevingskansen van ondernemingen.

Controle variabele 1: Bedrijfsomvang in omzet

Controle variabele 2: Leeftijd sinds datum oprichting

Controle variabele 3: Bedrijfsactiviteit/Sector

Controle variabele 4: Opleidingsniveau ondernemer

Controle variabele 5: Aantal jaren werkervaring ondernemer

6. Onderzoeksmethode

In dit onderzoek wordt een kwantitatieve benadering gekozen om de in het theoretisch gedeelte gevormde context te toetsen in de praktijk. De context van dit onderzoek is de klantenkring van MKB-ondernemers van Rabobank (Rabobank Altena). Alwaar een aselechte steekproef gehouden zal worden onder de klanten van Rabobank, actief in het MKB met minder dan 50 medewerkers en minder dan 30 miljoen omzet per jaar.

Rabobank Altena is een middelgrote Rabobank met het werkgebied in het land van Heusden en Altena, tussen de grote rivieren in en nabij de Biesbosch. Rabobank Altena kent een balanstotaal van circa € 1,7 miljard (bron: jaarrekening 2011) en heeft zich van oudsher gespecialiseerd in de sectoren welke actief zijn in het werkgebied. Dat wil zeggen dat een groot deel van haar klantenbestand bestaat uit agrarisch georiënteerde ondernemingen alsmede ondernemingen uit de vrachtaart (binnenvaart en zeevaart). Het overige gedeelte van het klantenbestand bestaat voornamelijk uit ondernemingen actief in de groothandel, commerciële dienstverlening en detailhandel.

6.1 Dataverzameling

Voor de operationele uitvoering van dit onderzoek wordt waar mogelijk gebruik gemaakt van bestaande onderzoeksmethoden. Voor het definiëren van de financiële gezondheid van de respondenten wordt geleund op het “Bankruptcy prediction model” van Beaver et al. (2005), waarin zij de financiële gezondheid van ondernemingen definiëren aan de hand van een drietal financiële kengetallen (ratio’s).

De mate waarin de respondenten bootstrapping-technieken toepassen wordt gemeten aan de hand van de door Winborg & Landström (2001) ontwikkelde vragenlijst waarin middels een 20-tal, voor dit onderzoek relevante, vragen wordt getoetst in welke mate men de vijf gedefinieerde methoden van bootstrapping toepast.

Crisisbestendigheid: Dataverzameling met betrekking tot de crisisbestendigheid van de geselecteerde ondernemingen vindt plaats aan de hand van verzameling van de financiële gegevens van de betreffende ondernemingen waaruit enkele relevante financiële kengetallen zijn af te leiden, gebaseerd op het “Bankruptcy Prediction Model” (Beaver et al. 2005).

In het voorliggende onderzoek wordt de definitie van crisisbestendigheid herleid uit de survilliteratuur waarbij de aanname wordt gedaan dat de factoren welke de overlevingskansen van een onderneming verkleinen, een positieve bijdrage leveren aan de overlevingskansen wanneer deze worden weggenomen of reeds afwezig zijn.

De financiële kengetallen (Beaver et al. 2005) bestaan uit: (1) *ROA (Return on Assets)*: geeft het rendement van de onderneming weer op het geïnvesteerde vermogen. (2) *ETL (Earnings to Total Liabilities)* geeft de cashflow binnen de onderneming weer en (3) *LTA (Liabilities To Assets)* geeft de verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen weer (leverage).

Rabobank leunt voor het bepalen van de zogenaamde interne 'risk rating' sterk op de wetgeving vanuit Basel II en Basel III waarmee de kapitaaleisen voor banken worden vastgesteld. Dit betekent dat Rabobank van een groot deel van haar zakelijke relaties over de jaarrekening beschikt waaruit de financiële kengetallen (Beaver et al. 2005) te herleiden zijn.

De data in relatie tot financiële kengetallen van de individuele ondernemingen is afkomstig uit het Rabobank Bedrijven Bedienings Systeem (BBS).

Bootstrapping: Dataverzameling met betrekking tot financial bootstrapping vindt plaats middels de vragenlijst, zoals ontwikkeld door Winborg & Landström (2001) in hun onderzoek naar de methoden van bootstrapping zoals ondernemingen in Zweden deze toepassen. Winborg & Landström (2001) hebben deze vragenlijst opgesteld aan de hand van interviews waaraan de studie van Freear et al. (1995) ten grondslag lag en waarbij 32 methoden van bootstrapping werden onderscheiden. In dit onderzoek worden enkel de bootstrapping-methoden onderzocht binnen de interne invloedssfeer van de onderneming, waartoe het gebruiken van subsidies (Winborg & Landström, 2001) niet behoort.

De vragenlijst bestaat uit 20 vragen, welke elk een specifieke methode van bootstrapping omhelst. Op basis van een vijfpunts-Likertschaal kunnen de respondenten aangeven in welke mate zij de specifieke methode van bootstrapping toepassen. De antwoorden lopen uiteen van 0="geheel niet" tot 4="in zeer grote mate". De 20 vragen zijn onderverdeeld in de vijf omschreven methoden van bootstrapping, waarbij voor elke methode een viertal vragen worden voorgelegd aan de respondenten.

Daarnaast kent de vragenlijst controlevariabelen; (1) bedrijfsomvang, (2) leeftijd onderneming, (3) branche, (4) opleidingsniveau en (5) jaren werkervaring van de ondernemer. Ook kent de vragenlijst een algemene regel waarin men de bedrijfsnaam en adresgegevens kan vermelden om de antwoorden op de vragenlijst te koppelen aan de financiële kengetallen van de onderneming. Deze vragenlijst is middels een online survey toegezonden aan de zakelijke klanten van Rabobank Altena, waarvan de betreffende Rabobank beschikt over een recente inzage (rating) in de financiële gegevens van de klanten op basis van de jaarrekening 2011. Rabobank Altena beschikt over een recente rating van 381 relevante ondernemingen, welke de populatie vormen. Hiervan komen 328 ondernemingen in aanmerking voor benadering middels de vragenlijst in verband met de aanwezigheid van een e-mailadres in de database. Alle ondernemingen met een aanwezig e-mailadres werden derhalve benaderd.

De financiële gegevens, welke afkomstig zijn vanuit de interne database van Rabobank Altena, zullen als basis dienen voor het model van Beaver et al. (2005) waarmee de financiële gezondheid van ondernemingen gemeten wordt. Daarbij wordt verondersteld dat een grotere mate van toepassing van financial bootstrapping-technieken (Winborg & Landström, 2001) een positief effect heeft op de financiële gezondheid van onderneming (Beaver et al. 2005).

6.2 Response

In de eerste week is er een online survey verstuurd naar de gehele populatie van 328 ondernemingen. Ter stimulans van het invullen van de betreffende vragenlijst hebben de zakelijke relatiebeheerders de vragenlijst tevens in fysieke vorm meegenomen in de gesprekken welke zij met ondernemers voeren. Door te werken met een overkoepelde database wordt voorkomen dat ondernemers de vragenlijst zowel fysiek als online invullen. Na de eerste week was er sprake van een respons van 31 volledig bruikbare vragenlijsten, na verzending van een herinnering is dit aantal toegenomen tot een totaal (online en fysiek) van 52 ingevulde vragenlijsten. Een viertal respondenten heeft verzaakt de bedrijfsgegevens (naam en adres) in te vullen, waarmee de onderneming en haar financiële kengetallen niet traceerbaar waren en niet bruikbaar zijn voor toetsing van de hypotheses. Uiteindelijk resulteerden er 48 bruikbare ingevulde vragenlijsten waaraan de financiële ratio's te koppelen zijn. Het responsepercentage is derhalve 14,6%.

De mate waarin financial bootstrapping-methoden worden toegepast is gemeten middels 20 items, welke geclusterd zijn in vier vragen per bootstrapping-methode (5 methoden). Alle items zijn gemeten op een vijfpunts Likertschaal. Het aantal bruikbare respondenten was 48. Cronbach's α was .824 (n=48).

De items voor de bootstrapping-methode 'gebruik van private middelen' (Cronbach's α = .647, n=48), 'Minimale Vorderingen' (Cronbach's α = .56, n=48), 'Netwerk Georiënteerde Methodes' (Cronbach's α = .592, n=48), 'uitgestelde betalingen' (Cronbach's α = .563, n=48) en 'Minimaal Kapitaalbeslag' (Cronbach's α = .656, n=48).

De betrouwbaarheid van de onderlinge variabelen per vorm van bootstrapping is matig. Echter wordt er in dit onderzoek voor gekozen om het domein van bootstrapping zo goed als mogelijk af te dekken en worden de individuele variabelen daarbij samengevoegd tot de vijf methoden van bootstrapping. De eventuele relatieve onbetrouwbaarheid wordt daarbij noodgedwongen geaccepteerd.

De drie items voor het meten van financiële gezondheid van de onderneming kennen een Cronbach's α van .708, n= 48 (op basis van gestandaardiseerde items). Middels een factoranalyse zijn deze samengevoegd tot één factorscore teneinde de data te reduceren en een eenduidige variabele te hanteren voor 'financiële gezondheid'. De factoranalyse wordt hierbij exploratief gebruikt en wordt later ingezet om te bepalen in welke mate deze beïnvloed wordt door toepassing van de verschillende methoden van bootstrapping. Voor het vaststellen van de factorscore is gebruikt gemaakt van SPSS, waarbij aan de hand van de regressiemethode de factorscores zijn berekend. Daarbij is gebruik gemaakt van een principale componenten analyse (PCA) om de factorscores exact te kunnen berekenen.

7. Resultaten

In dit hoofdstuk wordt de verzamelde data geanalyseerd conform de in hoofdstuk 6 omschreven onderzoeksmethode. Hierin wordt achtereenvolgens omschreven de (1) betrouwbaarheid van de verzamelde data en (2) de correlatie tussen de verschillende variabelen.

7.1 Beschrijvende statistiek

In de tabel op de volgende pagina (7.1) zijn de gemiddelden, mediaan en standaarddeviatie opgenomen voor de gemeten variabelen. Bootstrapping-technieken (20 variabelen) zijn gemeten op ordinaal niveau op een vijfpunts-Likertschaal (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate). De 20 variabelen zijn samengevoegd tot een vijftal categorieën van bootstrapping met vier variabelen per methode (methode 1: gebruik van Private Middelen, methode 2: Minimale Vorderingen, methode 3: Netwerk Georiënteerde Methodes, methode 4: Uitgestelde Betalingen, methode 5: Minimaal Kapitaalbeslag). Per bootstrapping-methode is een gemiddelde score berekend aan de hand van de vier variabelen per methode, variërend van 0 tot 4 (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate), ter indicatie van de mate waarin de betreffende methode van bootstrapping wordt toegepast. Ter indicatie van de mate waarin bootstrapping-technieken toegepast worden is de score voor bootstrapping in het algemeen (bootstrapping: alle methoden) verkregen door een gemiddelde score te berekenen van de 20 variabelen (individuele bootstrapping vragen), variërend van 0 tot 4 (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate).

De samengevoegde categorieën zijn opgenomen in tabel 7.1. In de bijlage is een correlatiematrix van de samengevoegde variabelen per bootstrapping-methode opgenomen.

De financiële ratio's zijn gemeten aan de hand van een interval meetniveau: hoe groter de uitkomst, hoe gunstiger de financiële gezondheid van de onderneming is. Op basis van een factoranalyse zijn de drie variabelen tevens samengevoegd tot één factorscore. Daarbij geldt een minimumscore van -1,02176 en een maximumscore van 3,54361.

De bedrijfsomvang van de respondenten (x € 1.000,- per jaar) ligt tussen de 75 en 21.457 omzet per jaar. Het gemiddelde ligt op 1.675 per jaar. De standaard deviatie is 3.238. De gemiddelde leeftijd van de onderneming sinds de oprichtingsdatum is 10,48 jaar, de jongste onderneming is daarbij 1 jaar actief en de oudste onderneming 28 jaren. Het opleidingsniveau van de respondenten (1= lagere school, 2= middelbare school, 3= middelbaar beroepsonderwijs/mbo, 4= hoger beroepsonderwijs/hbo, 5= wetenschappelijk onderwijs) is gemiddeld 3 (mbo-niveau). De laagst opgeleide respondent heeft enkel een opleiding op de lagere school (1) afgerond, de hoogste opgeleide respondent heeft wetenschappelijk onderwijs (5) genoten. De meeste respondenten (50%) zijn op mbo-niveau geschoold.

Naast de leeftijd van de onderneming is gemeten hoe lang de huidige respondent actief is als ondernemer. Gemiddeld is men 17,5 jaar actief als ondernemer. De ondernemer met het kortste track record als ondernemer is minder dan 1 jaar actief, de ondernemer met het langste track record als ondernemer onderneemt reeds 43 jaar.

De respondenten (n=48) zijn actief in verschillende branches; 50% van de respondenten is actief in de transportsector, 17% in de agrarische sector en de overige respondenten zijn verdeeld over diverse sectoren.

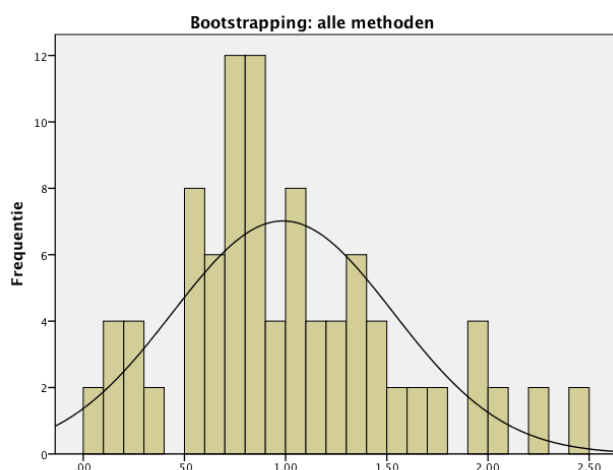
Tabel 7.1: beschrijvende statistiek (n=48)

	M	Med	SD	Min	Max
Bootstrapping alle methoden	,99	,85	,55	,05	2,40
Methode 1: Private Middelen	,76	,50	,78	,00	3,00
Methode 2: Minimale Vorderingen	1,31	1,25	,83	,00	3,50
Methode 3: Netwerk Georiënteerd	,57	,50	,62	,00	2,75
Methode 4 Uitgestelde Betalingen	,72	,50	,69	,00	2,75
Methode 5: Minimaal Kapitaalbeslag	1,57	1,50	,90	,00	3,25
Ratio 1: Winstgevendheid	11,79	6,57	17,24	-9,01	94,74
Ratio 2: Cashflow	,36	,17	,50	,00	2,44
Ratio 3: Leverage	,0055	,0029	,0089	-,01	,04
Factorscore Ratio 1,2,3	,0000	-,2990	,9947	-1,02	3,45
Controle: Bedrijfsomvang (x € 1.000,-)	1675,35	655,50	3265,59	75,00	21457,00
Controle: Leeftijd onderneming (jaren)	10,48	8,00	7,74	1,00	28,00
Controle: Opleidingsniveau	2,96	3,00	,90	1,00	5,00
Controle: Aantal jaren ondernemer	17,56	16,00	11,50	,00	43,00

M = gemiddelde, Med = Mediaan, SD = Standaarddeviatie, Min = Minimum, Max = Maximum

7.1.1 Bootstrapping

Op basis van de vragenlijst blijkt dat men de methoden van bootstrapping relatief minder dan verwacht toepast. Over het algemeen valt zelfs te constateren dat men zeer weinig de methoden van bootstrapping toepast, hetgeen echter verschilt per methode. Hieronder wordt per bootstrapping-methode de frequentieverdeling weergegeven.



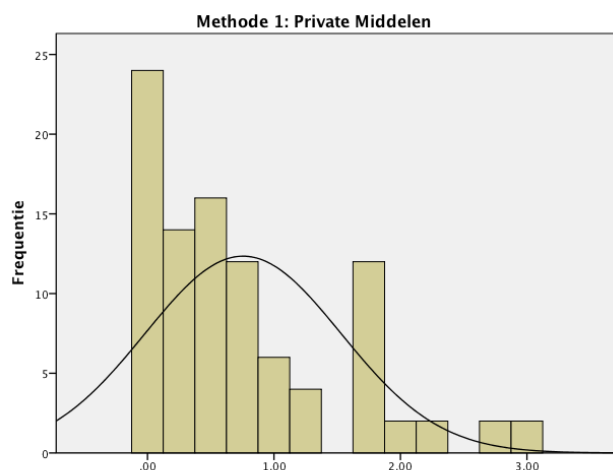
Bootstrapping: alle methoden

Op basis van samenvoeging van de vijf omschreven methoden van bootstrapping (1. Private Middelen, 2. Minimale Vorderingen, 3. Netwerk Georiënteerde Methoden, 4. Uitgestelde Betalingen en 5. Minimaal Kapitaalbeslag) is deze overkoepelende variabele gecreëerd. De laagste overall score op

alle methoden van bootstrapping is 0,05 en de hoogste score 2,40 (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate). Gemiddeld past men bootstrapping-technieken 0,99 toe. De toepassing is daarmee relatief beperkt. De mediaan is 0,85, hetgeen weergeeft dat de meeste respondenten bootstrapping-methoden in zeer beperkte mate toepassen. 2,1% van de respondenten gebruikt deze bootstrapping in het geheel niet en 2,1% gebruikt deze relatief vaak, waarbij de score nimmer hoger is dan 2,40.

Opvallend is het onderlinge verschil tussen de methoden van bootstrapping. Met een gemiddelde van 1,57 en een mediaan van 1,50 wordt methode 5 (Minimaal Kapitaalbeslag) het meest toegepast door de respondenten. Daaropvolgend wordt methode 2 (Minimale Vorderingen) het meest toegepast met een gemiddelde van 1,31 en een mediaan van 1,25. Daarna past men methode 1 (Private Middelen) met een gemiddelde score van 0,76 en een mediaan van 0,50 het meest toe. Men past methode 4 (Uitgestelde Betalingen) met een gemiddelde score van 0,72 en een mediaan van 0,50 relatief weinig toe. Evenals methode 3 (Netwerk Georiënteerde Methoden) welke het minst wordt toegepast met een gemiddelde van 0,57 en een mediaan van 0,50.

Hieruit valt te constateren dat bootstrapping-technieken breed en verspreid over de verschillende methoden worden toegepast. Echter is de absolute toepassing hiervan beperkt gezien de beperkte hoogte van de scores op zowel de vijf methoden van bootstrapping als op het overall toepassen van bootstrapping-technieken.



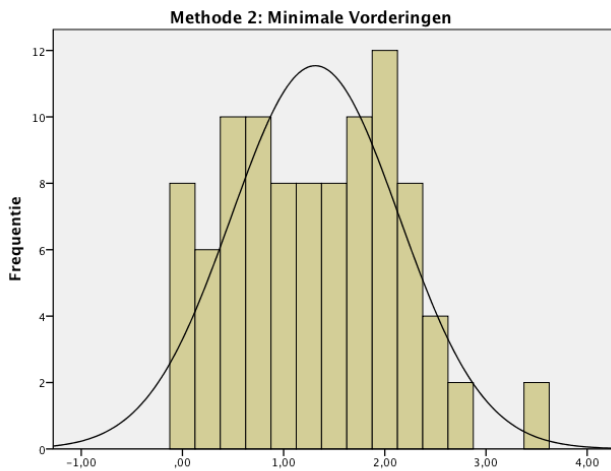
Methode 1: Private Middelen

Van de respondenten blijkt het merendeel deze methode van bootstrapping niet of in zeer beperkte mate toe te passen. De laagste score is 0,00 en de hoogste score 3,00. Gemiddeld past men deze (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate) 0,76 toe. De mediaan ligt nog iets lager op 0,50. 25% van de respondenten gebruikt deze methode in het geheel niet en slechts 2,1% gebruikt deze relatief vaak, waarbij de score nimmer hoger is dan 3.

Een mogelijke verklaring voor het relatief lage gebruik van deze methode van bootstrapping is dat ondernemingen voldoende financiële buffers hebben om deze methode te laten voor wat het is. Men heeft wellicht de voorkeur om zich eerst middels externe middelen te faciliteren alvorens men een beroep doet op de middelen in de eigen omgeving (private middelen). Daarnaast is een mogelijke verklaring dat ondernemers dit niet bewust toepassen, maar onbewust toepassen en het een vanzelfsprekendheid in relatie tot het ondernemerschap vinden om eigen middelen in te zetten om de continuïteit van de onderneming te waarborgen.

Opvallend is dat men hierbij vooral laag scoort op de vraag 'Uw privé krediet of creditcard gebruiken voor zakelijke aankopen', waarop 72,9% antwoordt dit geheel niet toe te passen, met een mediaan

van 0,00. De meeste toepassing van deze methode vindt plaats op het niveau van de vraag 'Uzelf tijdelijk geen arbeidsbeloning geven' waarvan de het gemiddelde 1,40 is en de mediaan 1,00.

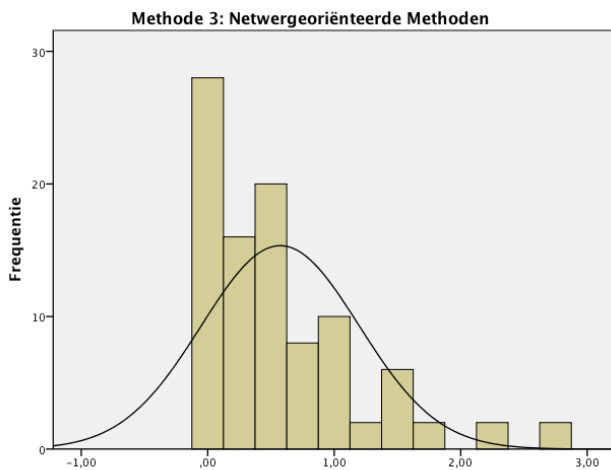


Methode 2: Minimale Vorderingen

Van de respondenten blijkt ook deze methode van bootstrapping bovengemiddeld vaak toegepast te worden ten opzichte van de voorgaande methode van bootstrapping. De laagste score is 0,00 en de hoogste score 3,50 en daarmee is het de hoogste van alle onderzochte methoden (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate). Gemiddeld past men deze 1,31 toe. De mediaan is 1,25, hetgeen weergeeft dat de meeste respondenten de methode in beperkte mate toepassen.

8,3% van de respondenten gebruikt deze methode in het geheel niet en 2,1% gebruikt deze relatief vaak, waarbij de score nimmer hoger is dan 3,50. Het beperkt houden van de vorderingen lijkt daarmee op een natuurlijke wijze toegepast te worden door ondernemers.

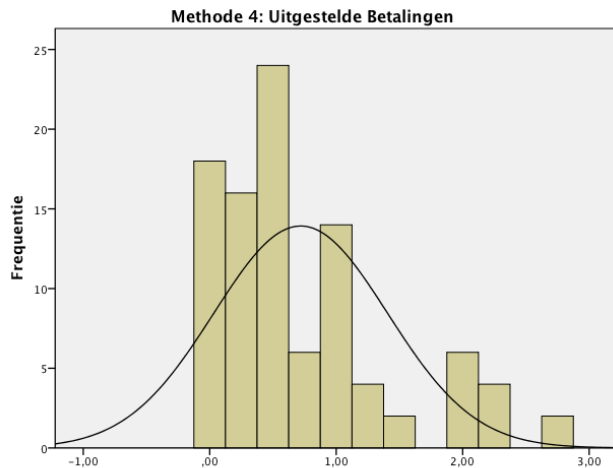
De respondenten passen binnen de methode relatief het minst de 'Berekenen van rente aan laat betalende klanten' toe met een gemiddelde van 0,46. Relatief het meest wordt 'Alle klanten dezelfde voorwaarden bieden' toegepast met een gemiddelde van 2,04.



Methode 3: Netwerk Georiënteerde Methoden

Van de respondenten blijkt deze methode van bootstrapping niet of weinig populair te zijn. De laagste score is 0,00 en de hoogste score 2,75 (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate). Gemiddeld past men deze 0,57 toe. De mediaan ligt nog iets lager op 0,50. 29% van de respondenten gebruikt deze methode in het geheel niet en slechts 2,1% gebruikt deze relatief vaak, waarbij de score nimmer hoger is dan 2,75.

Opvallend in de zeer lage overall score is het nagenoeg geheel niet toepassen van de individuele methode 'Ruilhandel in plaats van kopen en verkopen van goederen / diensten' met een gemiddelde score van 0,33. Zelfs de hoogste score van 0,98 op de individuele vraag 'Met collega ondernemers gezamenlijk inkopen' is beperkt en onderschrijft de overall conclusie dat ondernemers relatief weinig Netwerk Georiënteerde Methoden van bootstrapping toepassen.

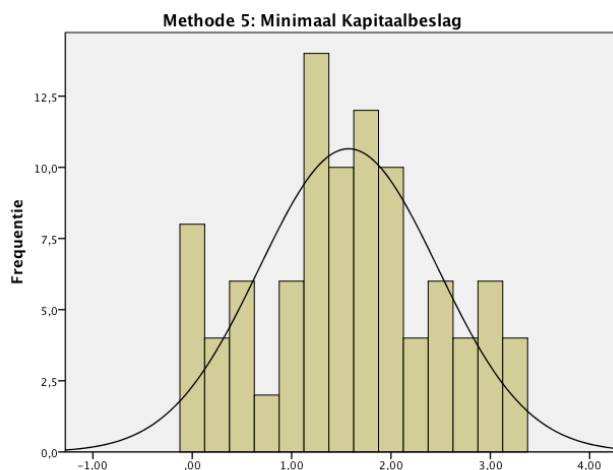


Methode 4: Uitgestelde Betalingen

Van de respondenten blijkt ook deze methode van bootstrapping vaker toegepast te worden dan de voorgaande methoden waarbij de meeste respondenten aangaven de methoden nagenoeg geheel niet toe te passen. De laagste score is 0,00 en de hoogste score 2,75 (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate). Gemiddeld pas men deze 0,72 toe. De mediaan ligt nog iets lager op 0,50. 19% van de respondenten gebruikt deze methode in het geheel niet en slechts 2,1% gebruikt deze

relatief vaak, waarbij de score nimmer hoger is dan 2,75. Het valt daarbij op dat de meeste respondenten deze methode wel toepassen, maar slecht is zeer beperkte mate.

De relatieve hoge score op de methode Uitgestelde Betalingen wordt voornamelijk beïnvloed door de bovengemiddelde hoge score op de vraag 'Betalingen bewust zo lang mogelijk uitstellen' met een gemiddelde score van 1,46. Men scoort gemiddeld echter relatief het laagst op de vraag 'Bewust de afdracht van BTW uitstellen'.



Methode 5: Minimaal Kapitaalbeslag

Van de respondenten blijkt deze methode van bootstrapping bovengemiddeld vaak toegepast te worden ten opzichte van de voorgaande methoden van bootstrapping. De laagste score is 0,00 en de hoogste score 3,25 (0=geheel niet, 4=in zeer grote mate). Gemiddeld past men deze 1,57 toe. De mediaan is 1,50%, hetgeen weergeeft dat de meeste respondenten de methode in beperkte mate toepassen. 8,3% van de respondenten gebruikt deze methode in het geheel niet en 4,2% gebruikt deze relatief vaak, waarbij de score nimmer hoger is dan 3,25.

Op het niveau van de individuele vragen blijkt vooral de score op de vraag 'Onderhandelen over betalingscondities met leveranciers' met een gemiddelde score van 1,77 populair te zijn evenals 'Tweedehands apparatuur / machines kopen in plaats van nieuwe' met een gemiddelde score van 1,60. Relatief het minst populair maar nog altijd bovengemiddeld ten opzichte van de individuele vragen van de overige methoden, is 'Gebruiken van routines om het in de voorraad geïnvesteerde vermogen beperkt te houden' met een gemiddelde score van 1,35.

7.1.2 Financiële ratio's

De financiële kengetallen (ratio's) zijn afkomstig vanuit de Rabobank database en geven de financiële gezondheid van de onderneming weer.

Financiële gezondheid

De overall financiële gezondheid is gemeten aan de hand van een factoranalyse van de drie individuele financiële ratio's (ROA, ETL en LTA). Hieruit blijkt dat de laagste score -1,022 is en de hoogste score 3,544 (tabel 7.1).

Ratio 1: Return on Assets (ROA)

De gemiddelde score op deze financiële variabele is 11,79 (EBIT / Balanstotaal), hetgeen betekent dat men jaarlijks gemiddeld 1 / 11,79-ste van het balanstotaal aan rendement binnen de onderneming weet te behalen. De mediaan is echter 6,57. Er is echter sprake van een brede spreiding in de scores. De laagste score is -9,01, hetgeen een negatieve EBIT impliceert en dus waarschijnlijk een verlieslatende onderneming schetst. De hoogste score van 94,74 impliceert een zeer rendabele onderneming.

Ratio 2: Earnings to Total Liabilities (ETL)

De gemiddelde score op deze variabele is 0,355 (EBITDA / Schuld), hetgeen betekent dat de respondenten jaarlijks gemiddeld 35,5% van de op dat moment uitstaande schuld aan cashflow binnen de onderneming weet te genereren. De minimumscore is 0,00 tot de hoogste score van 2,44. De mediaan is daarbij 0,17

Ratio 3: Liabilities to Total Assets (LTA)

De gemiddelde score op deze variabele is ,0055 (Vermogen / Schuld) hetgeen betekent dat er gemiddeld tegenover een eigen vermogen van 100 een schuld staat van 18.181. Het gemiddelde percentage eigen vermogen is 0,55% en daarmee zeer beperkt. De laagste score was -0,01 hetgeen een negatief eigen vermogen impliceert. De hoogste score was ,04 hetgeen een eigen vermogen van 4% impliceert. De mediaan is 0,0029.

De bevinding ligt in lijn met de onderzochte sectoren waarbij de transportsector (50%) de boventoon voert. Een sector welke sinds 2009 geplaagd wordt door voortdurende rentabiliteitstekorten, uitgeholde vermogensposities en derhalve ongunstige financiële ratio's.

7.2 Resultaten

Controlevariabelen

Om te analyseren in welke mate er samenhang is tussen de controlevariabelen en de mate waarin men bootstrapping toepast alsmede de financiële gezondheid van de onderneming, is er een analyse opgesteld zoals weergegeven in tabel 7.2a en 7.2b. In de beide tabellen is er niet op significantie getoetst in verband met de beperkte omvang van de steekproef (n=48) en het daarmee ontbreken

van voldoende kracht om significantie aan te tonen. De resultaten zijn derhalve indicatief van aard en dienen als zodanig te worden geïnterpreteerd.

Tabel 7.2a: Gemiddelden controlevariabelen bootstrapping-methoden

			Bootstrapping	Private Middelen	Minimale Vorderingen	Netwerk Georiënteerd	Uitgestelde Betalingen	Minimaal Kapitaalbeslag
	Totaal	n=	,99	,76	1,31	,57	,72	1,57
Bedrijfsomvang in omzet (x € 1.000,-)	< 250	9	1,21	1,11	1,19	1,00	,94	1,78
	250-1000	21	,79	,60	1,35	,32	,52	1,14
	1000-2500	10	,91	,73	1,05	,68	,40	1,70
	>2500	8	1,36	,81	1,69	,63	1,38	2,31
Leeftijd onderneming (jaren)	< 5jr	12	,85	,70	,94	,45	,69	1,48
	5-10jr	14	1,13	,79	1,52	,63	,78	1,94
	10-15jr	6	1,38	1,17	1,08	1,50	,92	2,25
	15-20jr	9	,99	,69	1,78	,53	,69	1,27
	>20jr	7	,89	,59	1,31	,34	,69	1,53
Aantal jaren actief als ondernemer	< 5jr	6	,96	,61	1,44	,45	,65	1,68
	5-10jr	9	1,17	1,16	1,08	,52	1,14	1,93
	10-15jr	7	,98	,72	1,58	,49	,49	1,60
	15-20jr	4	,90	,67	,92	,58	,71	1,63
	>20jr	23	1,12	,73	1,64	,78	,88	1,55
Opleidingsniveau	Lager ond.	2	,55	,13	,75	,13	,75	1,00
	Middelbaar ond.	11	,81	,48	1,30	,57	,34	1,36
	mbo	25	1,06	,86	1,25	,66	,85	1,68
	hbo	7	,88	,50	1,54	,36	,46	1,54
	wo	3	1,73	1,92	1,75	,92	1,58	2,50
Sector	Transport	24	,81	,71	1,03	,33	,72	1,25
	Agrarisch	9	1,44	1,10	1,65	1,27	,83	2,33
	Overige	15	,91	,48	1,60	,53	,52	1,53

Tabel 7.2b: Gemiddelden controlevariabelen financiële gezondheid

		n=	Financiële Gezondheid	Ratio 1 Rendement	Ratio 2: Cashflow	Ratio 3: Leverage
Bedrijfsomvang in omzet (x € 1.000,-)	< 250	9	,230	16,287	,450	,006
	250-1000	21	-,059	12,215	,318	,003
	1000-2500	10	,307	10,357	,515	,010
	>2500	8	-,487	-,460	,148	,005
Leeftijd onderneming (jaren)	< 5jr	12	-,154	10,026	,329	,003
	5-10jr	14	-,490	2,785	,184	,002
	10-15jr	6	,774	10,859	,729	,016
	15-20jr	9	-,197	9,028	,220	,005
	>20jr	7	,618	25,617	,567	,008
Aantal jaren actief als ondernemer	< 5jr	6	1,027	24,317	,938	,010
	5-10jr	9	-,487	3,706	,190	,002
	10-15jr	7	-,359	6,412	,169	,004
	15-20jr	4	-,299	5,252	,176	,006
	>20jr	23	,030	13,078	,354	,005
Opleidingsniveau	Lager ond.	2	1,572	33,410	1,198	,012
	Middelbaar ond.	11	,171	17,261	,337	,007
	mbo	25	-,223	7,448	,275	,004
	hbo	7	,303	13,651	,536	,008
	wo	3	-,456	8,430	,147	,009
Sector	Transport	24	-,505	4,639	,159	,002
	Agrarisch	9	,008	13,561	,227	,007
	Overige	15	,274	12,786	,530	,008

In tabel 7a en 7b zijn de controlevariabelen afgezet tegen de mate waarin de respondenten bootstrapping-technieken toepassen (tabel 7.2a) en tegen de financiële gezondheid van de ondernemingen (tabel 7.2b). De steekproefomvang per groep is in sommige gevallen zeer klein. Dit geldt voornamelijk voor het opleidingsniveau 'lager onderwijs' (n=2) alsmede 'wetenschappelijk onderwijs' (n=3). Daarnaast kent de variabele 'aantal jaren actief als ondernemer' in de categorie 15-20jr een beperkt aantal respondenten (n=4). Dit betekent dat de gemiddelden van de categorieën niet alleszeggend zijn en louter indicatief van aard zijn.

Gemiddeld passen bootstrappende ondernemingen de gezamenlijke methode van bootstrapping, op de vijfpunts-Likertschaal, voor 0,99 toe binnen hun onderneming (0= geheel niet, 4=in zeer grote mate).

Bootstrapping (alle methoden) blijkt vooral toegepast te worden door ondernemingen met een bedrijfsomvang > € 2.500.000,- per jaar. Zij passen de methoden gemiddeld 1,36 toe (gemiddelde alle onderneming is 0,99). Het minst wordt bootstrapping toegepast door ondernemingen met een omzetniveau tussen € 250.000,- en € 1.000.000,-.

De leeftijd van de onderneming (sinds datum van oprichting) welke bootstrapping in de grootste mate toepast ligt in de categorie 10-15 jaar. Relatief het minst wordt bootstrapping toegepast door ondernemingen welke korter dan 5 jaar actief zijn. Daarnaast blijkt tevens het aantal jaren dat de ondernemer zelf actief is als ondernemer een rol te spelen. Bootstrapping-methoden worden relatief het minst toegepast door ondernemers welke 15 tot 20 jaar actief zijn en het meest door ondernemers welke tussen de 5 en 10 jaar actief zijn als ondernemer.

Ondernemers welke bootstrapping-technieken relatief het meest toepassen hebben een wetenschappelijke opleiding afgerond. Het minst worden methoden van bootstrapping toegepast door ondernemers welke enkel lager onderwijs hebben gevolgd.

Ondernemers actief in de sector transport blijken bootstrapping-technieken het minst toe te passen, terwijl ondernemers in de agrarische sector bootstrapping-methoden relatief het meest toepassen.

De data (tabel 7.2a en 7.2b) bevestigen het ontbreken van een eenduidige samenhang tussen de gemiddelde scores op de controlevariabelen en de gemiddelde scores op de mate waarin met bootstrapping-methoden toepast alsmede de financiële gezondheid van de onderneming. Er blijkt dan ook geen eenduidige samenhang te zijn tussen het omzetniveau, leeftijd van de onderneming, jaren dat de ondernemer actief is, opleidingsniveau en sector van de onderneming op de mate waarin zij methoden van bootstrapping toepassen en/of op de financiële gezondheid van de onderneming.

7.2.1 Bootstrapping en financiële gezondheid

Om het effect van toepassing van bootstrapping-technieken op de financiële gezondheid nader te onderzoeken worden de hypothesen getoetst. Voor het toetsen van de hypothesen worden de respondenten opgesplitst in een viertal groepen per bootstrapping-methode alsmede voor alle bootstrapping-methoden samengevoegd. Groep 1 = laagste mate van bootstrapping, groep 4 = hoogste mate van bootstrapping. De respondenten worden vanuit een pragmatisch oogpunt verdeeld in de hiervoor genoemde vier groepen, waarbij het meetniveau van de individuele scores op de bootstrapping-technieken wordt beperkt tot een ordinale score op een schaal van 1 tot en met 4. Het toekennen van een groep heeft plaatsgevonden middels het hulpmiddel SPSS rank_cases, waarbij de nieuwe variabele per bootstrapping-methode is gebruikt voor onderstaande analyse.

Vanwege het beperkte aantal respondenten (n=48) en de daarmee beperkte representativiteit van de steekproef, worden de hypothesen niet getoetst middels een regressieanalyse. De individuele response per respondent zou een onevenredig grote effect hebben, welke daardoor de richting van de regressielijn kan verstoren.

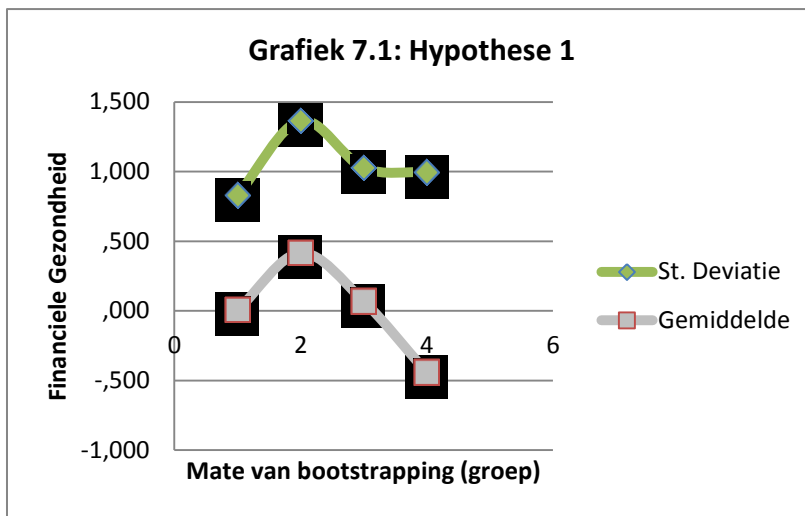
Door het lage aantal respondenten (n=48) is de kracht van een toets op correlatie te laag om significantie aan te tonen. Er wordt in dit onderzoek dan ook niet op significantie getoetst. De correlatiematrix (bijlage 2: tabel 7.4) is dan ook louter informatief van aard.

Tabel 7.3: Mate van bootstrapping-methoden – financiële gezondheid

	Groep	n=	Financial Health	Ratio 1	Ratio 2	Ratio 3
			M	M	M	M
Bootstrapping	1	13	,006	15,102	,382	,003
	2	12	,415	19,560	,567	,006
	3	10	,068	8,886	,377	,008
	4	13	-,441	3,544	,117	,005
Methode 1: Private Middelen	1	12	-,075	11,585	,389	,003
	2	15	,214	14,361	,441	,007
	3	9	,326	15,522	,468	,009
	4	12	-,438	5,988	,131	,003
Methode 2: Minimale Vorderingen	1	13	,217	22,357	,461	,002
	2	12	-,013	12,700	,389	,004
	3	11	,338	9,085	,493	,012
	4	12	-,532	1,918	,081	,004
Methode 3: Netwerk Georiënteerd	1	12	-,359	8,276	,206	,002
	2	13	,420	15,702	,628	,007
	3	9	-,104	4,192	,267	,009
	4	14	-,016	16,058	,288	,004
Methode 4: Uitgestelde Betalingen	1	14	-,105	9,751	,349	,004
	2	13	,822	23,298	,752	,010
	3	14	-,050	12,643	,328	,004
	4	12	-,368	5,507	,130	,005
Methode 5: Minimaal Kapitaalbeslag	1	9	-,272	8,836	,247	,003
	2	20	,549	19,841	,600	,009
	3	10	-,360	6,317	,208	,003
	4	9	-,547	2,942	,084	,003

M= Gemiddelde

Hypothese 1: (algemene hypothese) Toepassing van financial bootstrapping-technieken heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.



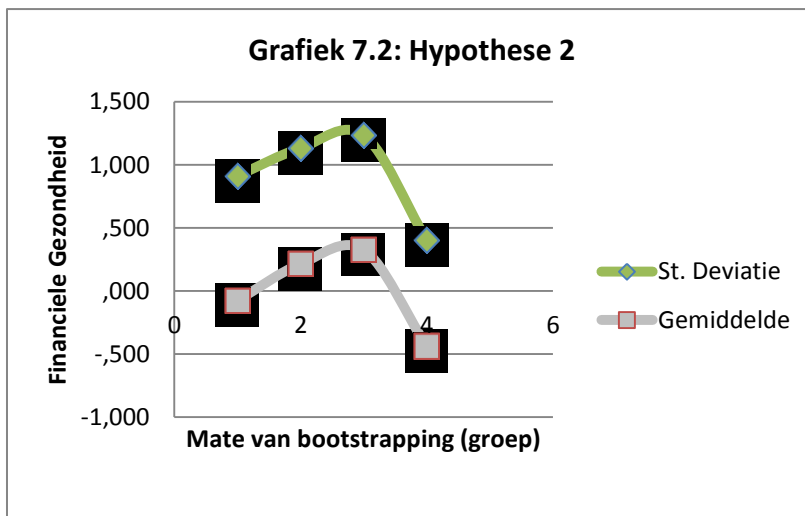
De eerste hypothese (H1) veronderstelt een positief verband tussen de mate waarin men bootstrapping-technieken toepast en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothese kan ten dele worden bevestigd, zoals blijkt uit tabel 7.3 en is gevisualiseerd in grafiek 7.1.

Het beperkt toepassen van bootstrapping (groep 1) leidt tot een lagere financiële gezondheid dan bij groepen 2 en 3 welke bootstrapping-methoden in grotere mate toepassen. Groep 4 daarentegen heeft de laagste financiële gezondheid. Bootstrapping-technieken blijken hierbij in positieve mate van invloed te zijn op de financiële gezondheid wanneer deze gematigd worden toegepast. Overall heeft bootstrapping wanneer toegepast zoals groep 2 dit toepast, het meest positieve effect op de financiële gezondheid van de onderneming.

Daarmee kan verondersteld worden dat het beperkt toepassen van bootstrapping-technieken een positiever effect heeft op de financiële gezondheid van de onderneming dan het zeer intensief toepassen van bootstrappingen-technieken.

Een mogelijke verklaring voor dit patroon is dat ondernemers gedwongen in grotere mate bootstrapping-technieken gaan toepassen wanneer de financiële gezondheid van de onderneming reeds van onvoldoende niveau is. Dit zou bijvoorbeeld verondersteld kunnen worden voor de sector transport, waaronder tevens de vrachtautovaart valt. Ondernemingen in deze sector hebben een zeer ongunstige financiële gezondheid, zoals tevens blijkt uit tabel 7.2b. Uit een analyse blijkt echter dat het merendeel (46%) van de sector transport bootstrapping-technieken inzet conform groep 1 (=laagste mate van bootstrapping), slechts 17% van de respondenten in de sector transport past bootstrapping-technieken toe conform groep 4 (=hoogste mate van bootstrapping). In groep 1 (=laagste mate van bootstrapping) komen dan ook voornamelijk ondernemingen uit de sector transport voor, in groep 4 (=hoogste mate van bootstrapping) daarentegen bevinden zich voornamelijk agrarische ondernemingen. 64% van de agrarische respondenten past bootstrapping-technieken toe conform groep 4 (=hoogste mate van bootstrapping). In tabel 7.5 (bijlage 3) is de mate van bootstrapping over de verschillende sectoren schematisch weergegeven.

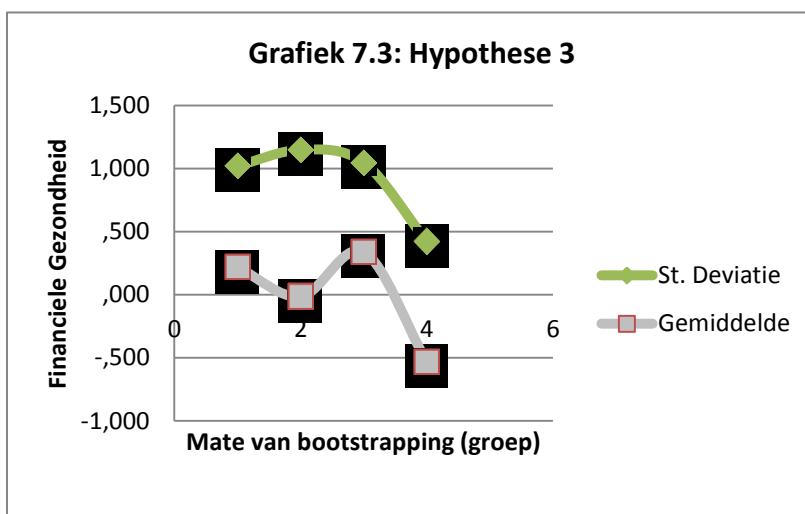
Hypothese 2: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Private Middelen' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.



De tweede hypothese (H2) veronderstelt een positief verband tussen de mate van toepassing van de bootstrapping-methode Private Middelen en de financiële gezondheid van de onderneming. H2 kan ten dele worden bevestigd, zoals blijkt uit tabel 7.3 en grafiek 7.2. Beperkte toepassing van de bootstrapping-methode Private Middelen (groep 1) leidt tot een gemiddelde

financiële gezondheid van -0,075. Groepen 2 en 3 scoren positiever met respectievelijk 0,214 en 0,326. Groep 4 daarentegen scoort relatief het laagst op financiële gezondheid. Evenals hypothese 1 valt er te veronderstellen dat het toepassen van deze methode, wanneer gematigd toegepast, een positieve bijdrage levert aan de financiële gezondheid van de onderneming. Een mogelijke verklaring voor dit patroon is dat ondernemers, naarmate de financiële gezondheid van de onderneming reeds beneden het wenselijke niveau is, gedwongen deze methode van bootstrapping toe te passen. Immers is de toegang tot de eigen private middelen, zoals de privé spaarrekening of creditcard, eenvoudiger dan het aantrekken van externe financiering. Dit geldt des te meer wanneer de financiële gezondheid van de onderneming van onvoldoende niveau is.

Hypothese 3: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Minimale Vorderingen' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.

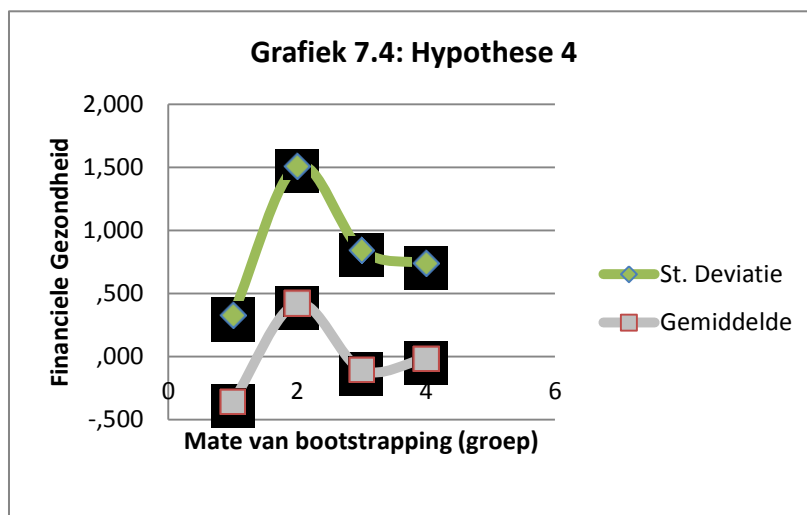


De derde hypothese (H3) veronderstelt een positief verband tussen de mate van toepassing van bootstrapping-methode Minimale Vorderingen en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothese kan ten dele worden bevestigd zoals blijkt uit tabel 7.3 en grafiek 7.3.

Het toepassen van deze methode van bootstrapping heeft tot op zekere hoogte een positief effect op de financiële gezondheid van een onderneming. Het effect op de financiële gezondheid is het grootst wanneer deze methode gematigd wordt ingezet conform groep 2. Bootstrappers welke deze methode het intensiefst toepassen scoren het slechtst op financiële gezondheid van de onderneming. Deze methode van bootstrapping wordt het meest intensief toegepast door agrarische ondernemingen, waarbij 56% deze techniek inzet conform groep 4.

Een mogelijke verklaring voor het weergegeven patroon schuilt onder andere in het vertrouwen van de afnemers van de onderneming. Om de vorderingen zo laag als mogelijk te houden, worden ondernemers bij voorkeur vooraf betaald door hun afnemers. Wanneer de afnemers echter signaleren dat de financiële gezondheid van de onderneming of de sector waarin deze actief is onder druk staat, zullen deze minder bereid zijn vooraf te betalen. Immers lopen de afnemers het risico om diens vooraf betaalde kapitaal te verliezen wanneer de onderneming door een faillissement het product of dienst niet kan leveren.

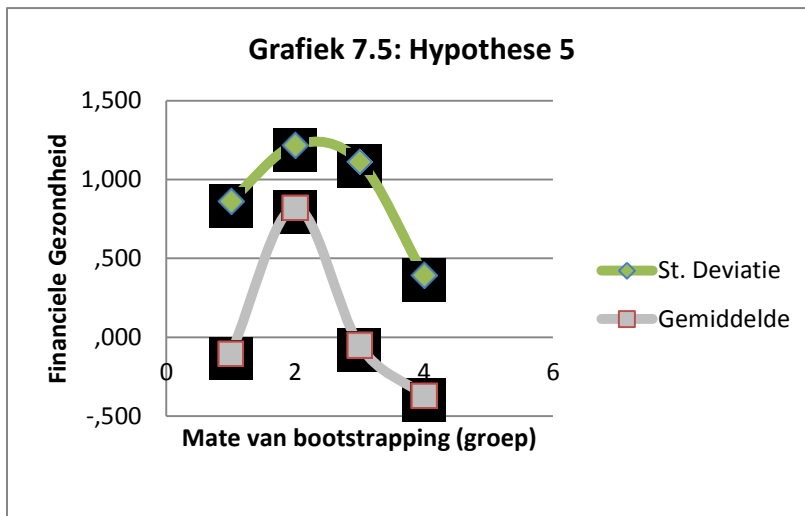
Hypothese 4: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Netwerk Georiënteerde Methoden' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.



De vierde hypothese (H4) veronderstelt een positief verband tussen de mate van toepassing van de bootstrapping-methode Netwerk Georiënteerde Methoden en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothese kan ten dele worden bevestigd zoals blijkt uit tabel 7.3 en grafiek 7.4. Toepassing van deze methode van

bootstrapping heeft, wanneer gematigd toegepast, een positief effect op de financiële gezondheid van een onderneming. Wanneer Netwerk Georiënteerde Methoden worden ingezet conform groep 2, is het positieve effect op de financiële gezondheid relatief het grootst. Het zeer beperkt (groep 1) inzetten van Netwerk Georiënteerde Methoden van bootstrapping heeft het minst positieve effect op de financiële gezondheid van de onderneming. Een mogelijke verklaring hiervoor schuilt in de individuele vragen voor deze methode van bootstrapping. Zo maakt bijvoorbeeld het delen en lenen van apparatuur of het bedrijven van ruilhandel de ondernemers minder flexibel wanneer het gaat om het leveren van een product of dienst aan hun afnemers. Zo kan het zijn dat de te lenen apparatuur of machine niet beschikbaar is terwijl de afnemer niet bereid is te wachten. Een andere mogelijke verklaring is dat financieel ongezondere ondernemingen minder voor elkaar krijgen in hun netwerk. Immers zal het netwerk minder bereid zijn om machines uit te lenen aan collega ondernemers met een matige of slechte financiële gezondheid. De kans bestaat dat men bij een faillissement de uitgeleende machine niet meer terug ziet.

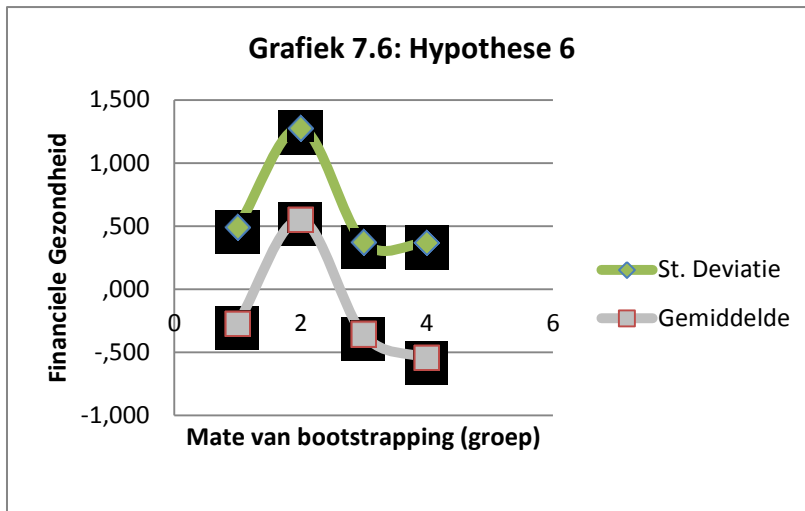
Hypothese 5: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Uitgestelde Betalingen' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.



De vijfde hypothese (H5) veronderstelt een positief verband tussen het toepassen van de bootstrapping-methode Uitgestelde Betalingen en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothese kan ten dele worden bevestigd zoals tevens blijkt uit tabel 7.3 en grafiek 7.5. Het toepassen van deze methode van bootstrapping heeft vooral

een positief effect op de financiële gezondheid van de onderneming wanneer deze gematigd worden toegepast, conform groep 2. Toepassing van de methode Uitgestelde Betalingen heeft relatief het meest positieve effect op de financiële gezondheid wanneer deze conform groep 2 wordt ingezet. Wanneer deze methode van bootstrapping zeer intensief wordt ingezet is het effect op de financiële gezondheid relatief het minst gunstig. Een mogelijke verklaring voor dit patroon is dat het uitstellen van betalingen, wanneer in grote mate toegepast, enkele morele grenzen overschrijdt. Dat wil zeggen dat leveranciers, wanneer deze voortdurend (te) laat betaald worden, niet langer kortingen geven of zelfs de tarieven verhogen. Het kan zelfs zijn dat leveranciers niet meer bereid zijn te leveren, waardoor de onderneming ook haar klanten niet meer kan bedienen. Hetzelfde geldt voor het uitstellen van de afdracht van de BTW, waarbij de Belastingdienst de onderneming een boete oplegt wanneer deze voortdurend te laat de afdracht van BTW ontvangt. Dergelijke prijsverhogingen en boetes drukken de winstgevendheid van de onderneming en daarmee de financiële gezondheid.

Hypothese 6: Toepassing van financial bootstrapping-technieken middels 'Minimaal Kapitaalbeslag' heeft een positieve invloed op de financiële gezondheid van ondernemingen.



De laatste hypothese (H6) veronderstelt een positief verband tussen de mate waarin de bootstrapping-methode Minimaal Kapitaalbeslag wordt toegepast en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothese kan worden bevestigd aan de hand van tabel 7.3 alsmede grafiek 7.6, waarin wordt gevisualiseerd dat toepassing

van deze methode van bootstrapping een positief effect heeft wanneer deze gematigd wordt toegepast. Het positieve effect van toepassing van deze methode van bootstrapping is relatief het grootst wanneer deze wordt toegepast conform groep 2. Wanneer deze methode van bootstrapping intensiever wordt ingezet is het effect op de financiële gezondheid relatief het kleinst. Een mogelijke verklaring voor het patroon schuilt in het aankopen van tweedehands apparatuur en machines. Wanneer de aangekochte tweedehands apparatuur van onvoldoende kwaliteit is, komt de bedrijfszekerheid van de onderneming in gevaar. Hetzelfde geldt wanneer de apparatuur gedateerd is en men daarmee niet voldoende kan concurreren op vernieuwing, kwaliteit en snelheid. Afnemers zullen eerder geneigd zijn een andere leverancier te zoeken, waarmee de winstgevendheid (omzet) van de onderneming in negatieve zin wordt beïnvloed. Daarnaast schuilt een mogelijke verklaring voor het patroon in de financiële gezondheid van de onderneming en daarmee de afnemende mogelijkheden om te onderhandelen over betalingscondities. Immers zijn leveranciers minder bereid om gunstigere betalingsvoorwaarden te stellen (bijvoorbeeld korting of langere betalingstermijn) wanneer er signalen zijn dat de financiële gezondheid van hun afnemer onzeker is.

8. Discussie

Het toepassen van bootstrapping-methoden is gemeengoed voor ondernemingen in het midden- en kleinbedrijf (Neely et al. 2012) en wordt ingezet naast het aantrekken van vreemd vermogen. In welke mate passen ondernemers de bootstrapping-methoden toe? Heeft toepassing van bootstrapping ook daadwerkelijk een positief effect op de financiële gezondheid van een onderneming en daarmee op diens crisisbestendigheid? Zijn er specifieke methoden van bootstrapping meer of minder relevant wanneer het gaat om het effect ervan op de financiële gezondheid van de onderneming? Om deze vragen te beantwoorden zijn er een zestal hypothesen opgesteld welke een positief verband veronderstellen tussen het toepassen van bootstrapping-methoden en de financiële gezondheid van de onderneming.

De verschillende methoden van bootstrapping blijken slechts gematigd ingezet te worden door ondernemers, hetgeen in lijn ligt met de bevindingen van Neely et al. (2012) waarbij men vond dat ondernemers in de praktijk eerst vreemd vermogen moet aantrekken alvorens men intensief methoden van bootstrapping toepast. Feitelijk voorkomt men middels bootstrapping derhalve niet de behoefte aan vreemd vermogen, maar gaat men bootstrappen wanneer hen de (eenvoudige) toegang tot vreemd vermogen ontbreekt. Dit ligt tevens in lijn met de bevindingen in eerder onderzoek naar de motieven om financial bootstrapping-technieken in te zetten (Bhide, 1992). Vooral de bootstrapping-methode Netwerk Georiënteerde Methoden, waarbij ondernemers samen met andere ondernemers zaken regelen om de behoefte aan externe financiering te verlagen, blijkt nauwelijks actief ingezet te worden. Dit in tegenstelling tot de methode Minimaal Kapitaalbeslag waarbij men onderhandelt over de prijs, tweedehands koopt en routines gebruikt. Deze laatstgenoemde methode blijkt relatief het meest intensief te worden ingezet door ondernemers.

In de eerste hypothese (H1) werd een positief verband verondersteld tussen de mate waarin men bootstrapping-methoden toepast en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothese werd ten dele bevestigd. Echter blijkt uit de analyses vooral dat er verbanden gelegd kunnen worden tussen het toepassing van bootstrapping-methoden en de financiële gezondheid van de onderneming, waarmee er initieel bewijs is voor het verband tussen bootstrapping en de financiële gezondheid. De analyses in dit onderzoek schieten echter tekort om deze hypothese geheel te bevestigen of te verwerpen en dienen vooral als basis voor vervolgonderzoek. Het gevonden verband, dat omschreven kan worden als een 'omgekeerde U', laat zien dat bootstrapping-methoden een positief effect hebben op de financiële gezondheid wanneer deze gematigd worden toegepast. Wanneer deze echter zeer beperkt of zeer intensief worden toegepast, is het effect tegenovergesteld.

Hypothesen 2 tot en met 6 veronderstelden een positief verband tussen toepassing van de vijf individuele methoden van bootstrapping en de financiële gezondheid van de onderneming. Deze hypothesen werden, evenals H1 allen ten dele bevestigd. Het toepassen van de individuele methoden van bootstrapping heeft, mits gematigd toegepast, een positief effect op de financiële

gezondheid van een onderneming. Het gevonden verband, dat omschreven kan worden als een 'omgekeerde U', laat zien dat de individuele bootstrapping-methoden een positief effect hebben op de financiële gezondheid wanneer deze gematigd worden toegepast. Wanneer deze echter zeer beperkt of zeer intensief worden toegepast, is het effect tegenovergesteld. Daarmee is er initieel bewijs gevonden voor het verband tussen de individuele bootstrapping-methoden en de financiële gezondheid van de onderneming.

Dit verband kan op meerdere manieren verklaard worden. Hoe minder de onderneming bootstrapping-methoden toepast, hoe groter de behoefte aan externe financiering is en hoe lager daarmee de financiële gezondheid van de onderneming is. Het eigen vermogen van de onderneming daalt immers door het aantrekken van vreemd vermogen en een deel van de winstgevendheid wordt opgeofferd ten behoeve van rentelasten op het vreemde vermogen. Deze bevinding ligt in lijn met de theoretische grondslag van dit onderzoek, waarbij bootstrapping als effectieve methode wordt omschreven om de behoefte aan externe financiering te beperken. Hiermee wordt dan ook het stijgende gedeelte van de 'omgekeerde U' verklaard, waarbij meer inzet van bootstrapping-methoden leidt tot een hogere financiële gezondheid.

Een andere verklaring voor de lagere financiële gezondheid bij het zeer intensief toepassen is de veronderstelling dat ondernemingen met een lage financiële gezondheid niet in staat zijn om vreemd vermogen aan te trekken. Dit door de eisen die verschaffers van vreemd vermogen stellen aan de financiële gezondheid van de kapitaal zoekende onderneming. Men past bootstrapping-methoden derhalve onvrijwillig toe omdat de toegang tot vreemd vermogen hen ontbreekt. Ebben (2008) vond dit tevens in zijn onderzoek, waaruit bleek dat ondernemers bootstrapping-technieken vooral reactief inzetten. Dit verklaart het dalende gedeelte van de 'omgekeerde U' en is een nieuwe toevoeging aan de relatie tussen bootstrapping-methoden en financiële gezondheid van ondernemingen. De relatie tussen beide blijkt hiermee complexer dan op voorhand verondersteld werd en dient als input voor vervolgonderzoek. In vervolgonderzoek is het van belang om een longitudinale studie uit te voeren waarbij de verandering in het toepassen van bootstrapping-technieken alsmede de financiële gezondheid in beeld worden gebracht. Waarbij er getoetst kan worden of de financiële gezondheid inderdaad afneemt wanneer men bootstrapping-technieken zeer beperkt of zeer intensief toepast. Of dat er mogelijk sprake is van omgekeerde causaliteit, waarbij ondernemingen zeer beperkt of zeer intensief gaan bootstrappen wanneer de financiële gezondheid van de onderneming in gevaar komt. Vooral voor het zeer intensief toepassen van bootstrapping-methoden zijn er argumenten om te veronderstellen dat men dit doet wanneer de financiële gezondheid beperkter is en de toegang tot externe financiering daardoor ontbreekt.

Voor de bootstrapping-methoden Minimale Vorderingen en Minimaal Kapitaalbeslag blijken bovengemiddeld toegepast te worden door bootstrappende ondernemers. Een verklaring hiervoor is dat toepassing hiervan relatief eenvoudig is en nauwelijks additionele inspanning van de ondernemers vergt. Toepassing van deze methoden van bootstrapping lijkt een randvoorwaarde te zijn voor het ondernemerschap in het midden- en kleinbedrijf in Nederland en heeft vooral te maken met het inrichten van de interne administratie van de onderneming alsmede het onderhandelen met leveranciers om de kostprijs te verlagen. De inzet van de bootstrapping-methoden Private Middelen en Netwerk Georiënteerde Methoden blijken het minst populair te zijn onder de respondenten. Een

verklaring hiervoor is de additionele inspanning welke dit vergt van de ondernemers. Wanneer men een beroep doet op de private middelen betekent dit een mogelijke afname van de levenskwaliteit van de ondernemers in privé. Door bijvoorbeeld zichzelf te onthouden van salaris of het privé spaargeld inzetten voor de onderneming. Netwerk Georiënteerde Methoden worden tevens zeer beperkt ingezet, waarbij een mogelijke verklaring het ontbreken van een voldoende netwerk van de ondernemers is. De Netwerk Georiënteerde Methoden vergen van de ondernemers een netwerk van collega-ondernemers waar men een beroep op kan doen teneinde de kosten te verlagen. De gehanteerde controlevariabelen geven slechts beperkte inzage in mogelijke overige factoren (bedrijfsomvang, leeftijd onderneming, sector, opleidingsniveau, aantal jaren actief als ondernemer) welke van invloed zijn op de financiële gezondheid en de mate waarin met bootstrapping-methoden toepast. De controlevariabelen hebben vooral betrekking op interne variabelen binnen de onderneming, waarbij enkel de sector waarin men actief is een externe variabele betreft.

De onderzoeksvraag ‘Wat is het effect van financial bootstrapping op de crisisbestendigheid van MKB-ondernemingen?’ kan dan ook als volgt beantwoord worden. Er is initieel bewijs gevonden voor het toepassen van de diverse bootstrapping-methoden zoals gedefinieerd door Winborg & Landström (2001) en het positieve effect daarvan op de financiële gezondheid van de ondernemingen en daarmee op de crisisbestendigheid, wanneer bootstrapping-methoden gematigd worden toegepast. Het zeer beperkt toepassen van bootstrapping-methoden blijkt daarbij een verminderd positief effect te hebben op de financiële gezondheid, hetgeen onderschreven wordt door de theoretische basis van dit onderzoek. Een nieuwe constatering daarentegen is dat het zeer intensief toepassen van bootstrapping-methoden een verminderd positief effect op de financiële gezondheid van de onderneming heeft, dan wanneer men bootstrapping-methoden gematigd toepast. Een verklaring hiervoor lijkt te liggen in de omgekeerde causaliteit van de beoogde verbanden. Ondernemingen met een beperkte of zelfs slechte financiële gezondheid zullen mogelijk gedwongen intensief gebruik maken van bootstrapping-methoden omdat hen de toegang tot andere vormen van financiering ontbreekt.

Deze bevindingen dienen dan ook als input voor toekomstig onderzoek, waarbij een longitudinale studie wenselijk is. Hierbij kan er over een langere periode getoetst worden of de ontwikkeling van de financiële gezondheid in positieve of negatieve zin een effect heeft op de mate waarin men bootstrapping-methoden toepast. Evenals het effect van toepassing van bootstrapping-technieken op de financiële gezondheid. Hierbij dient een nulmeting te worden gemaakt op het moment dat de toepassing van bootstrapping-methoden binnen de onderneming wijzigt en vanaf dat moment het effect op de financiële gezondheid gemeten kan worden. De financiële gezondheid dient daarbij te worden gemeten voor en nadat men een specifieke methode van bootstrapping toepast.

8.1 Implicaties

Voorgaand onderzoek heeft uitgewezen dat de mate waarin een onderneming de behoefte aan externe financiering kan voorkomen een positief effect heeft op de overlevingskansen van de onderneming (Gimeno et al. 1997; Fotopoulos et al. 2000). Het voorkomen van de behoefte aan externe financiering middels financial bootstrapping en het effect daarvan op de financiële

gezondheid van de onderneming is echter niet eerder gelegd.

De voorliggende studie heeft middels het ten dele bevestigen van de zes hypothesen uitgewezen dat er een indicatieve positieve relatie bestaat tussen het toepassen van de diverse methoden van financial bootstrapping op de financiële gezondheid van de onderneming. De relatie is het best te omschrijven als een 'omgekeerde U'. Daarbij is er sprake van indicatief bewijs dat het in beperkte mate toepassen van financial bootstrapping-technieken een positiever effect heeft op de financiële gezondheid van de onderneming dan wanneer de bootstrapping-methoden nagenoeg niet of zeer intensief worden ingezet.

De eerste implicatie van dit onderzoek is het indicatieve bewijs dat ondernemers welke bootstrapping-methoden in beperkte mate toepassen er financieel gezonder voor staan dan ondernemingen welke bootstrapping-methoden niet toepassen. Hetgeen in lijn ligt met de theoretische grondslag van dit onderzoek, waarbij het meer toepassen van bootstrapping-methoden een positief effect heeft op de financiële gezondheid / crisisbestendigheid van de onderneming.

De tweede implicatie van dit onderzoek is het indicatieve bewijs voor de constatering dat de financiële gezondheid / crisisbestendigheid van onderneming afneemt wanneer deze bootstrapping-methoden in zeer grote mate toepassen. Dit betekent dat het in grote mate toepassen van bootstrapping-technieken niet het veronderstelde positieve effect heeft op de financiële gezondheid van de onderneming. Het verband tussen het toepassen van bootstrapping-methoden en de financiële gezondheid van de onderneming blijkt derhalve gecompliceerder te zijn dan aanvankelijk in dit onderzoek werd verondersteld en biedt daarmee de nodige uitdagingen voor toekomstig onderzoek. Er kan hierbij mogelijk sprake zijn van omgekeerde causaliteit. Dat wil zeggen dat ondernemers met een reeds slechte financiële gezondheid de bootstrapping-methoden noodgedwongen in grote mate gaan toepassen.

Er is tevens indicatief bewijs gevonden voor de constatering dat gematigde inzet van bootstrapping-methoden het meest positieve effect op de financiële gezondheid van de onderneming heeft. Bootstrapping kan derhalve een nuttige methode zijn naast het aantrekken van externe financiering. Beide methoden kunnen naast elkaar bestaan binnen een onderneming wanneer er sprake is van de optimale financieringsstructuur/optimale financiële gezondheid van de onderneming.

Daarbij resteert de vraag wat ondernemers aanzet tot het toepassen van bootstrapping-methoden. Is dat daadwerkelijk een poging tot het financieel gezond houden van de ondernemingen? Of past men bootstrapping-technieken enkel in grote mate toe wanneer de onderneming reeds financieel ongezond is en bootstrapping de enige methode is om het bestaansrecht van de onderneming te garanderen omdat de toegang tot externe financiering de onderneming ontbreekt?

De derde implicatie van dit onderzoek is dat bootstrapping-technieken wellicht minder ingezet worden dan op basis van eerder onderzoek verwacht mag worden. Er kan onderscheid gemaakt worden op basis van het opleidingsniveau van de ondernemers, waarbij hoger opgeleide ondernemers de methode van bootstrapping intensiever toepassen dan laag opgeleide ondernemers. Vooral het gematigd inzetten van bootstrapping-methoden heeft het meest positieve

effect op de financiële gezondheid van de onderneming. Dat het zeer intensief toepassen van bootstrapping-methoden een verminderd positief effect heeft op de financiële gezondheid kan voortkomen uit omgekeerde causaliteit. Dit impliceert dat ondernemingen met een slechtere financiële gezondheid noodgedwongen de methoden van bootstrapping toepassen. Bij de betreffende ondernemingen ging derhalve financiële ongezondheid vooraf aan het zeer intensief toepassen van bootstrapping-methoden. Dit omdat de toegang tot externe financiering hen ontbreekt en men daardoor noodgedwongen de methoden van bootstrapping inzet.

Ondernemers passen bootstrapping-technieken wel toe, maar doen dit over het algemeen enkel in zeer beperkte mate. Betekent dit dat men bootstrapping-technieken inzet om onnodige kosten te voorkomen of dat men enkel noodgedwongen bootstrapping-technieken inzet wanneer men de toegang tot externe financiering ontbreekt?

Voor ondernemers welke bootstrapping-methoden nu nauwelijks of zelfs niet inzetten is het de overweging waard om de toepassing van bootstrapping-methoden te intensiveren tot een gematigd niveau. Voor ondernemers welke bootstrapping-technieken (vrijwillig) in zeer grote mate toepassen is het de overweging waard om toepassing hiervan terug te brengen naar een gematigd niveau. Voor adviseurs, belangenorganisaties (bijv. Kamer van Koophandel) investeerders en financiers (o.a. banken) kan de mate waarin een onderneming bootstrapping-methoden toepast een voorspellend effect hebben op de financiële gezondheid van de onderneming. Daarbij wordt verondersteld dat het effect op de financiële gezondheid het grootst is wanneer bootstrapping-technieken gematigd worden ingezet.

8.2 Beperkingen en aanbevelingen

De eerste beperking van dit onderzoek is de periode waarin deze heeft plaatsgevonden. In het jaar van onderzoek (2013) is de economische crisis reeds enkele jaren een feit. Dit betekent dat de financiële gezondheid van ondernemingen zich over de afgelopen jaren mogelijk anders heeft ontwikkeld dan in de jaren voorafgaand aan deze crisis (voor 2009) het geval was. In dit onderzoek is enkel een momentopname gemaakt, waarin de financiële gezondheid van de ondernemingen in 2011 op basis van de jaarrekening is gemeten en de mate waarin zij bootstrapping-technieken inzetten begin 2013 is gemeten. Dit betekent dat dit onderzoek geen inzage verschaft in de ontwikkeling van de financiële gezondheid van deze ondernemingen over de afgelopen jaren. Tevens ontbreekt de inzage in de ontwikkeling van de toepassing van bootstrapping-technieken door de ondernemers en het effect dat de economische crisis hier op heeft.

De tweede beperking komt deels voort uit de voorgaande beperking. Omdat het onderzoek niet over een langere termijn heeft plaatsgevonden met twee of meerdere meetmomenten, is onduidelijk waarom men nou eigenlijk bootstrapping-methoden toepast. Uit het voorliggende onderzoek blijkt dan ook niet wat er eerst kwam; een wijzigende financiële gezondheid van de onderneming of het in meer of mindere mate toepassen van bootstrapping-technieken.

Een derde beperking is de overgenomen vragenlijst, opgesteld en gepubliceerd door Winborg & Landström (2001). De 20 items op de vragenlijst zijn gegroepeerd in vijf methoden van bootstrapping, zoals deze door Winborg & Landström (2001) middels een clusteranalyse zijn onderscheiden. De vragen binnen de categorieën lopen echter behoorlijk uiteen en verklaren mogelijk de lage interne consistentie (Cronbach's α). De interne consistentie van eerdere onderzoeken naar bootstrapping middels de vragenlijst van Winborg & Landström (2001) is echter niet bekend. Een mogelijke verklaring is echter te vinden in de oorsprong van de groepering van de vragen naar bootstrapping-methoden. Omdat Winborg & Landström (2001) het onderscheid tussen de verschillen bootstrapping-methoden baseerden op een clusteranalyse, betekent dit dat vertaling en interpretatie van de vragen in de vragenlijst voor voorliggende studie identiek dient te zijn aan het origineel. Van het laatste is echter geen sprake omdat er een vrije vertaling heeft plaatsgevonden van de individuele vragen van de oorspronkelijke vragenlijst.

Een vierde beperking is het gebruik van een beperkt aantal financiële ratio's om de financiële gezondheid van ondernemingen te meten. De drie gebruikte ratio's (Beaver et al. 2005), beoordelen vooral de financiële gezondheid op basis van langlopende balansposten. Korte termijn financiële gezondheid zoals bijvoorbeeld oplopende debiteurentermijnen of een toenemende voorraad worden hierin buiten beschouwing gelaten.

Een vijfde beperking is het gebruik van de vijf controlevariabelen, waarbij slechts één variabele betrekking had op de externe omgeving van de onderneming. In de theoretische grondslag van deze studie is echter omschreven dat de externe omgevingsfactoren een grote invloed kunnen uitoefenen op de financiële gezondheid van de onderneming en daarmee de crisisbestendigheid ervan. Voor toekomstig onderzoek valt het dan ook aan te bevelen om gebruik te maken van de controlemogelijkheden in de externe omgeving van de onderneming.

Een zesde beperking is het gebruik van de methode om financiële gezondheid te bepalen op basis van bestaand onderzoek van Fotopoulos & Louri (2000). Daarbij wordt aangenomen dat crisisbestendigheid gemeten kan worden aan de hand van enkel financiële kengetallen. In dit onderzoek worden overige factoren buiten beschouwing gelaten bij het meten van de crisisbestendigheid van de onderneming. In de praktijk is het te veronderstellen dat meerdere factoren bepalend zijn voor de crisisbestendigheid, te denken valt daarbij aan (niet uitputtend) onder andere de visie en strategie welke de ondernemer aanhangt, de kwaliteit en motivatie van de medewerkers, de cultuur binnen de onderneming en de kwaliteit van haar klantenbestand. Het is voor toekomstig onderzoek dan ook interessant om overige factoren te betrekken bij het bepalen in welke mate een onderneming crisisbestendig is.

Een volgende beperking ligt in de populatie. De vragenlijst is uitgezet onder klanten van Rabobank Altena, gelegen in Noord-Brabant in een landelijke omgeving tussen de grote rivieren van Nederland in. Vooral de agrarische sector en de sector vrachtautovaart zijn bij de betreffende Rabobank sterk vertegenwoordigd. De verzamelde data kan derhalve afwijken van data welke verzameld wordt bij een vergelijkbare bank, gelegen in een meer stedelijke of industriële omgeving. Het feit dat de respondenten klant zijn bij de betreffende Rabobank en de betreffende bank een rating op basis van de jaarcijfers 2011 heeft, betekent dat men reeds (in meer of mindere mate)

gefinancierd wordt door de betreffende bank. Dit kan een verklaring zijn waarom de respondenten bootstrapping-technieken relatief beperkt inzetten. Toekomstig onderzoek onder een populatie met en zonder externe financiering dient uit te wijzen of ondernemingen zonder externe financiering bootstrapping-technieken in grotere mate toepassen.

Daarnaast was het aantal respondenten (n=48) lager dan werd beoogd in de onderzoeksopzet. Hierdoor konden er middels een data-analyse enkel indicatieve verbanden aangetoond worden. Voor een volgend onderzoek is het aan te bevelen dat (1) de geografische spreiding groter is en zich niet richt op het werkgebied van één lokale (Rabo)bank, (2) de respondenten bestaan uit ondernemingen met en zonder externe financiering, (3) het onderzoek meerdere meetmomenten kent waarmee de ontwikkeling van financiële gezondheid en inzet van bootstrapping-technieken te meten is, (4) er een grotere diversiteit financiële ratio's in relatie tot de meetbaarheid van financiële gezondheid ingezet wordt, (5) er gebruik wordt gemaakt van meerdere meetbare factoren teneinde de crisisbestendigheid van de onderneming vast te stellen en (6) het aantal respondenten groter is dan de huidige n=48.

Bibliografie

- Abatecola, G., R. Cafferata, & S. Poggesi (2012) "Arthur Stinchcombe's 'liability of newness': contribution and impact of the construct", *Journal of Management History*, vol. 18, pp. 402-418
- Agarwal, R. & D.B. Audretsch (2001) "Does entry size matter? The impact of the life cycle and technology on firm survival", *The Journal of Industrial Economics*, vol. 49, no. 1
- Agarwal, R. & M. Gort (1996) "The Evolution of Markets and Entry, Exit and Survival of Firms", *The Review of Economics and Statistics*, vol. 78, no. 3, pp 489-498
- Agarwal, R. & M. Gort (1999) "The determinants of firm survival", *beschikbaar bij SSRN 167331 (1999)*
- Aldrich, H.E & C. Zimmer (1986) "Entrepreneurship through social network" *University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship*
- Astebro, T. & I. Bernhardt (2003) "Start-up financing, owner characteristics, and survival", *Journal of Economics and Business*, vol. 55, pp 303-319
- Auken, H. Van (2005) "Differences in the usage of bootstrap financing among technology-based versus nontechnology-based firms", *Journal of Small Business Management*, vol. 43, pp 93-103
- Baden-Fuller (1989) "Exit from declining industries and the case of Steel Castings", *The Economic Journal*, vol. 99, pp 949-961
- Barkham, R.J. (1993) "Entrepreneurial Characteristics and the Size of the New Firm: A Model and an Econometric Test", *Small Business Economics*, vol. 6, pp 117-125
- Barton, S.L. et al. (2004) "Capital structure decision making in privately held firms: beyond the finance paradigm", *Family Business Review*, vol. 7, no. 4, pp 349-367
- Beaver, W.H. (1966) "Financial ratios as predictors of failure", *Journal of accounting research*, pp 71-111
- Beaver, W.H., M.F. McNichols & J.W. Rhie (2005) "Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy", *Review of Accounting Studies*, vol. 10, pp 93-122
- Bhide, A. (1992) "Bootstrap finance: the art of start-ups", *Harvard Business Review*, nov-dec 1992, pp 109-117
- Birley, S. (1988) "Social Networks and Entrepreneurship in Northern Ireland"
- Bolton, W.K. & J.L. Thompson (2004) "*Entrepreneurs: Talent, Temperament, Technique*", Routledge

- Bradburd, R.M. & R.E. Caves (1982) "A closer look at the effect of market growth on industries' profits", *The Review of Economics and Statistics*, vol. 64, no. 4, pp 635-645
- Brüderl, J., P. Preisdörfer & R. Ziegler (1992) "Survival chances of newly founded business organizations", *American Sociological Review*, vol. 57, pp 227-242
- Carter, N. (1994) "*Reducing barriers between genders: Differences in New Firm Startups*", gepresenteerd op de jaarlijkse bijeenkomst van de Academy of Management, Dallas, Texas
- Carter, R.B. & H. Van Auken (2005) "Bootstrap financing and owners' perceptions of their business constraints and opportunities", *Entrepreneurship & regional development: An international journal*, vol. 17, no. 2, pp 129-144
- Cassar, G. (2004) "The financing of business start-ups", *Journal of Business Venturing*, vol. 19, no. 2, pp 261-283
- Casson, M. (1982) "*The entrepreneur: an economic theory*", Rowman & Littlefield
- Caves, R.E., J. Khalilzadeh-Shirazi, M.E. Porter (1975) "Scale economies in statistical analyses of market power", *The Review of Economics and Statistics*, vol. 57, no. 2, pp 133-140
- Cooper, A.C., C.Y. Woo & W.C. Dunkelberg (1988) "Entrepreneurs' perceived chances for success", *Journal of business venturing*, vol. 3, no. 2, pp 97-108
- Corbey, M.H. (1992) "Bedrijfseconomische prestatie meting en logistiek: de verschillenanalyse is niet altijd voldoende", *Tijdschrift voor administrateurs en controllers*, vol. 7, no. 6, pp 17
- Cosh, A. & A. Hughes (1994) "Size, financial structure and profitability: UK Companies in the 1980s", *Finance and the small firm*, pp 18-63
- Cross, M. (1981), "*New Firm Formation and Regional Development*", Aldershot: Gower.
- Dunne, T, M.J. Roberts & L. Samuelson (1988) "Patterns of firm entry and exit in U.S. manufacturing industries", *The RAND Journal of Economics*, vol. 19, no. 4, pp 495-515
- Ebben, J. (2008) "Bootstrapping and the financial condition of small firms", *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, vol. 15, no. 4
- Ebben, J. & A. Johnson (2006). Bootstrapping in small firms: An empirical analysis of change over time, *Journal of Business Venturing*, vol. 21, pp 851-865
- Fotopoulos, G. & H. Louri (2000) "Determinants of hazard confronting new entry: does financial structure matter?", *Review of Industrial Organization*, vol. 17, pp 285-300
- Freear, J., J.E. Sohl & W.E. Wetzel (1995) "Who bankrolls software entrepreneurs?", *Frontiers of Entrepreneurship Research*, Wellesley, MA: Babson College, pp 394-406
- Fothergill, S & G. Gudgin (1982) "*Unequal growth: Urban and regional employment change in te UK*", Heinemann Educational Books
- García-Teruel, P.J. & P. Martínez-Solano (2007) "Effect of working capital management on SME profitability", *International Journal of Managerial Finance*, vol. 2, no. 2, pp 164-177

- Geroski, P.A. (1995) "What do we know about entry?", *International Journal of Industrial Organization*, vol. 13, no. 4, pp 421-440
- Jimeno, J., T.B. Folta, A.C. Cooper & C.Y. Woo (1997) "Survival of the Fittest? Entrepreneurial Human Firms and the Persistence of Underperforming Firms", *Administrative Science Quarterly*, pp 750-783
- Gort, M. & S. Klepper (1982) "Time paths in the diffusion of product innovations", *The Economic Journal*, vol. 92, no. 367, pp 630-653
- Hamilton, R.T. & A.F. Mark (1998) "The financing preferences of small firm owners", *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, vol. 4, pp 239-248
- Harrison, R.T. & C.M. Mason (1997) "Business Angel Networks and the Development of the Informal Venture Capital Market in the U.K.: Is There Still a Role for the Public Sector?", *Small Business Economics*, vol. 9, pp 111-123
- Hisrich, R.D. (1990) "Entrepreneurship/Intrapreneurship", *American Psychologist*, vol. 45, no. 2, pp 209-222
- Honjo, Y. (2000) "Business failure of new firms: an empirical analysis using a multiplicative hazards model", *International Journal of Industrial Organization*, vol. 18, pp 557-574
- Jayawarna, D. (2012) "Social Enterprise: Bootstrapping as a Strategic Response to Recession"
- Johannisson, B. (1988) "Business formation – a Network Approach", *Scandinavian Journal of Management*, vol. 4, no. 3-4, pp 83-99
- Jones, O. & D. Jayawarna (2010) "Resourcing new businesses: social networks, bootstrapping and firm performance, Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance", *Venture Capital*, vol. 12, pp 127-152
- Karlsson, E. & J. Wallen (2011) "Financial Bootstrapping: An empirical study of bootstrapping methods in Swedish organizations", *Doctoral dissertation, Jönköping University*
- Lang, L., E. Ofek & R.M. Stulz (1995) "Leverage, Investment, and firm growth", *Journal of Financial Economics*, vol. 40, pp 3-29
- Loderer, C., K. Neusser & U. Waelchli (2011) "Firm age and survival", *Working paper, University of Bern, Switzerland*
- Lucas, R.E. (1978) "On the size distribution of business firms", *The Bell Journal of Economics*, vol. 9, no. 2, pp 508-523
- Martinez, S. (2006) "Het gebruik van bootstrap financiering in de ICT- en Biotechnologiesector"
- Mata, J. & P. Portugal (1994) "Life duration of new firms", *The Journal of Industrial Economics*, vol. 42, no. 3, pp 227-245
- McClelland, D.C. (1987) "Characteristics of Successful Entrepreneurs", *The Journal of Creative Behavior*, vol. 21, no. 3, pp 219-233

- McGuire, J.W. (1976) "The small enterprise in economic and organization theory", *Journal of Contemporary Business*, no. 5, pp 115-134
- Milan, J.M., E. Congregado & C. Román (2010): "Determinants of self-employment survival in Europe", *Small Business Economics*, vol. 28, no. 2, pp 231-258
- Molina, C.A. (2005) "Are Firms Underleveraged? An examination of the effect of leverage on default probabilities", *The Journal of Finance*, vol. 60, no 3
- Myers, S.C. & S.M. Nicholas (1984) "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics*, vol. 13, no 2, pp 187-221
- Neeley, N. (2004). "*Entrepreneurs and bootstrap finance*" Entrepreneurship the way ahead. New York: Routeledge (2004)
- Neely, L. & H. Van Auken (2012) "An examination of small firm bootstrap financing and use of debt" *Journal of Developmental Entrepreneurship*, vol. 17, no 1
- Nelson, R.R. & S.G. Winter (1982) "*An evolutionary theory of economic change*". Belknap press
- Nooteboom, B. (1993) "Firm Size effects on transaction costs", *Small Business Economics*, vol. 5, pp 283-295
- Nucci, A.R. (1999) "The demography of business closings", *Small Business Economics*, vol. 12, pp 25-39
- Petty, J.W., J. Shulman & W.E. Bygrave (1994) "Mergers and Acquisitions: A means of harvesting the venture", *Managerial Finance*, vol. 20, no. 1, pp 43-52
- Romano, C.A., G.A. Tanewski & K.X. Smyrniotis (2000) "Capital structure decision making: A model for family business", *Journal of Business Venturing*, vol. 16, pp 285-310
- Sacks, M.A. (2002) "The social structure of new venture funding: stratification and the differential liability of newness", *Social Structure and Organizations Revisited*, vol. 19, pp 263-294
- Schultz, T.W. (1980) "Investment in entrepreneurial ability", *The Scandinavian Journal of Economics*, pp 437-448
- Schinck, A. & S. Sarkar (2012) "*Financial bootstrapping: a critical entrepreneurship skill*" No. 2012_20. University of Evora, CEFAGE-UE
- Stearns, T.M., N.M. Carter, P.D. Reynolds & M.L. Williams (1995) "New firm survival: industry, strategy, and location", *Journal of Business Venturing*, vol. 10, pp 23-42
- Strotmann, H. (2005) "Entrepreneurial Survival", *Small Business Economics*, vol. 28, pp 87-104
- Thompson, J.L (2004) "The facets of the entrepreneur: identifying entrepreneurial potential", *Management Decision*, vol. 42, pp 243-257
- Thornhill, S. & R. Amit (2003) "Learning about failure: Bankruptcy, Firm Age, and the resource-

based view", *Organization Science*, vol. 14, pp 497-509

Vanacker, T., S. Manigart, M. Meuleman & L. Sels (2012) "The impact of financial bootstrap strategies and value added in new ventures: a longitudinal study"

Vanacker, T., S. Manigart, M. Meuleman & L. Sels (2011) "A longitudinal study on the relationship between financial bootstrapping and new venture growth, Entrepreneurship & Regional Development", *An International Journal*, vol. 23, pp 681-705

Winborg, J. (2008) "Use of financial bootstrapping in new businesses: a question of last resort?", *Venture Capital*, vol. 11, no. 1, pp 71-83

Winborg, J. & H. Landström (2001) "Financial bootstrapping in small business: examining small business managers' resource acquisition behaviors", *Journal of Business Venturing*, vol. 16, pp 235-254

Bijlagen

Bijlage 1: Vragenlijst

Categorie:	Vraag: 'Geef voor elk van de 20 hieronder genoemde activiteiten aan in welke mate u deze toepast in uw onderneming'.	Antwoord-range:
Bootstrapping	Vraag 1: Uw privécrediet of creditcard gebruiken voor zakelijke aankopen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 2: Geld lenen van familie of vrienden	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 3: Uzelf tijdelijk geen arbeidsbeloning geven	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 4: Familieleden en vrienden laten meewerken voor een niet-marktconform salaris	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 5: Lenen van apparatuur / machines van collega-ondernemers	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 6: Delen van apparatuur / machines met andere ondernemers (gezamenlijk bezit)	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 7: Met collega ondernemers gezamenlijk inkopen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 8: Ruilhandel in plaats van kopen en verkopen van goederen / diensten	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 9: Apparatuur / machines leasen in plaats van kopen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 10: Betalingen bewust zo lang mogelijk uitstellen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 11: Bewust de afdracht van BTW uitstellen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 12: Apparatuur / machines op afbetaling kopen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 13: Gebruiken van routines (bijv. procedures, standaard-werkinstructies) om het in de voorraad geïnvesteerde vermogen beperkt te houden	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 14: Onderhandelen over betalingscondities met leveranciers	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 15: Tweedehands apparatuur / machines kopen in plaats van nieuwe	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 16: Inhuren van tijdelijk personeel	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 17: De zakenrelatie beëindigen met laat betalende klanten	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 18: Gebruiken van een routine (bijv. procedures, standaard-werkinstructies) om de facturatie te versnellen	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 19: Berekenen van rente aan laat betalende klanten	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
	Vraag 20: Alle klanten dezelfde voorwaarden bieden	0 (geheel niet)-4 (in zeer grote mate)
Controle Variabelen	Controle 1: Bedrijfsomvang in omzet (x € 1000,-	getal, positief
	Controle 2: Leeftijd onderneming sinds oprichtingsdatum (jaren)	getal, positief
	Controle 3a: Bedrijfstak (Activiteit)	getal/code + omschrijving
	Controle 3b: Bedrijfstak (Subsector)	omschrijving
	Controle 4: opleidingsniveau	1=lagere school, 2=middelbare school, 3=middelbaar beroepsonderwijs(MBO), 4=Hoger Beroepsonderwijs(HBO), 5=Academisch Onderwijs
	Controle 5: aantal jaren actief als ondernemer	getal

Bijlage 2: Tabel 7.4 correlatiematrix

	Alle methoden Bootstrapping	Methode 1 Private Middelen	Methode 2 Minimale Vorderingen	Methode 3 Netwerk- georiënteerd	Methode 4 Uitgestelde Betalingen	Methode 5 Minimaal Kapitaalbeslag
Financiële gezondheid	-,236*	-,107	-,257*	,142	-,144	-,299**
Ratio 1:	-,441**	-,157	-,532**	-,008	-,218*	-,305**
Ratio 2:	-,331**	-,258*	-,389**	,112	-,292**	-,364**
Ratio 3:	,049	,038	,215*	,063	,001	-,105

** $p < 0.01$, * $p < 0.05$, $p < 0.10$ ($n=48$)

Bijlage 3: Tabel 7.5 sector – mate van bootstrapping

	Groep: (mate van bootstrapping)	Sector:		
		Transport (n= 24)	Agrarisch (n=9)	Overige (n=15)
Bootstrapping: alle methoden	1	46%	9%	8%
	2	21%	0%	54%
	3	17%	27%	23%
	4	17%	64%	15%
Methode 1: Private Middelen	1	33%	11%	20%
	2	25%	11%	53%
	3	21%	22%	13%
	4	21%	56%	13%
Methode 2: Minimale Vorderingen	1	42%	0%	20%
	2	31%	11%	27%
	3	13%	33%	33%
	4	17%	56%	20%
Methode 3: Netwerk Georiënteerde Methoden	1	42%	11%	7%
	2	33%	33%	13%
	3	8%	22%	33%
	4	17%	33%	47%
Methode 4: Uitgestelde Betalingen	1	38%	11%	72%
	2	21%	11%	7%
	3	38%	0%	33%
	4	4%	78%	27%
Methode 5: Minimaal Kapitaalbeslag	1	21%	11%	20%
	2	42%	44%	40%
	3	21%	22%	20%
	4	17%	22%	20%

Bijlage 4: Correlatiematrix

Beschrijvende statistiek en correlatiematrix (n=48)

	M	SD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 Bootstrapping alle methoden	,986	,549												
2 Private Middelen	,755	,780	,706**											
3 Minimale Vorderingen	,573	,627	,678**	,657**										
4 Netwerk Georiënteerde Methoden	,719	,691	,682**	,506**	,407**									
5 Uitgestelde Betalingen	1,573	,904	,787**	,491**	,487**	,402**								
6 Minimaal Kapitaalbeslag	1,313	,834	,541**	,058	,132	,188	,287*							
7 Ratio 1: ROA (EBIT / Balanstot.)	11,791	17,336	-,408**	-,137	-,186	-,274	-,535**	-,042						
8 Ratio 2: ETL Cashflow (Schuld / EBITDA)	,355	,503	-,351*	-,276	-,285*	-,344*	-,380**	,055	,729**					
9 Ratio 3: LTA Leverage (Schuld / Vermogen)	,006	,009	,035	-,021	-,018	-,135	,244	,012	,042	,385**				
10 Bedrijfsomvang in omzet (x € 1000,-)	1675,4	3282,9	,144	,031	,028	,051	,219	,100	-,517**	-,218	,240			
11 Leeftijd onderneming (jaren)	10,480	7,784	,154	,103	,064	,130	,028	,229	,303*	,316*	,169	-,310*		
12 Opleidingsniveau	2,960	0,908	,216	,205	-,004	,149	,193	,176	-,218	-,236	-,082	,162	-,307*	
13 Aantal jaren actief als ondernemer	17,560	11,565	,166	-,054	,077	,277	,020	,152	-,057	,012	,015	-,110	,315*	-,160

M = gemiddelde, SD= standaard deviatie, **p<.001 (two tailed), *p<.05 (two tailed)

