

## Leven in de bestuurskamer met de narcistische paradox: de meting en invloed van Zonnekoninggedrag

*Antoinette Rijsenbilt en Harry Commandeur*

### 1. Inleiding

In deze bijdrage wordt de invloed van de narcistische persoonlijkheidsdimensie van bestuursvoorzitters op de interne organisatie beschreven. Een bestuursvoorzitter zal als leider van de organisatie moeten beschikken over een zekere mate van zelfwaardering, een drijfveer om gezag uit te oefenen en de capaciteit om anderen te motiveren. Een zekere mate van narcisme is dan veelal noodzakelijk om de top van een organisatie te bereiken. Aangezien narcisme een persoonlijkheidsdimensie is, kunnen bestuursvoorzitters worden ingedeeld van laag tot hoog narcistisch. De titel ‘Zonnekoning’ is voorbehouden aan bestuursvoorzitters die op deze schaal hoog scoren.

Er wordt zowel in de theorie als in de praktijk verondersteld dat Zonnekoninggedrag invloed heeft op de bedrijfsprestaties. In Nederland zijn er exemplarische voorbeelden geweest van Zonnekoninggedrag dat letterlijk tot de ondergang van het bedrijf heeft geleid. Hierbij worden de namen van Cees van der Hoeven van Ahold, Rijkman Groenink van ABN AMRO, Hubert Möllenkamp van Rochdale en Richard den Drijver van Van der Moolen genoemd. In Amerika wordt Zonnekoninggedrag veelvuldig geassocieerd met Kenneth Lay van Enron, Dennis Kozlowski van Tyco, Steven Jobs van Apple Inc., Michael Eisner van Walt Disney en Andrew Weil van Citicorp. De invloed van deze CEO's op de bedrijfsprestaties kunnen positief en negatief zijn. Steven Jobs wordt wel een typerend voorbeeld van een briljante productieve narcist genoemd.

De narcistische persoonlijkheid van de bestuursvoorzitter bepaalt direct de leiderschapsstijl van de bestuursvoorzitter en indirect de organisatie. Het is gebleken dat narcisme een essentiële voorwaarde is voor effectief leiderschap, maar ook een verslavende drug waarvan een overdosis destructieve gevolgen kan hebben voor de financiële resultaten, voor de interne organisatie en voor de fraudegevoeligheid.

In het onderzoek van de Erasmus Universiteit staan de meting en impact van narcisme bij bestuursvoorzitters centraal. Hierbij zijn objectieve indicatoren aangemerkt om de narcistische persoonlijkheid van de bestuursvoorzitter te meten. De

objectieve indicatoren zijn ontleend aan officiële publicaties van beursgenoteerde Amerikaanse bedrijven en hun bestuursvoorzitters voor de periode 1992 tot en met 2008. In dit onderzoek staat de volgende vraag centraal: hoe kan de narcistische persoonlijkheid van bestuursvoorzitters bij S&P500-bedrijven in de periode 1992 tot en met 2008 objectief worden gemeten en wat is de invloed van deze persoonlijkheidsdimensie op financiële prestaties, tegenmacht en fraudegevoeligheid?

Om deze vraag te beantwoorden wordt allereerst een raamwerk beschreven omtrent de oorzaken en de gevolgen van narcisme bij bestuursvoorzitters. Daarna zal uitgebreid stil worden gestaan bij de constructie van de narcistische persoonlijkheidsscore die met behulp van objectieve indicatoren kan worden vastgesteld. Vervolgens wordt de relatie onderzocht tussen deze narcistische persoonlijkheidsscore en de drie organisatorische uitkomsten: financiële prestaties, tegenmacht en fraudegevoeligheid. Ten slotte volgen samenvatting, conclusies en praktijkimplicaties.

## 2. Raamwerk

De narcistische persoonlijkheidsdimensie van bestuursvoorzitters kan door de zucht naar macht en erkenning verstrekkende invloeden bewerkstelligen. Deze invloeden worden in de literatuur 'CEO-effects' genoemd. 'CEO-effects' kunnen worden omschreven als de veranderingen in organisatorische uitkomsten die direct een gevolg zijn van een bepaalde bestuursvoorzitter.

Dat de persoonlijkheid van bestuurders invloed heeft op organisatorische uitkomsten is door Hambrick en Mason vastgelegd in de 'upper echelon'-theorie.<sup>1</sup> In deze theorie spelen de bestuurders een belangrijke centrale rol. De bestuurders met hun persoonlijke percepties, cognities en waarden, beïnvloeden de organisatorische strategie en resultaten. Volgens de 'upper echelon'-theorie wordt de organisatie een reflectie van haar bestuursleden. De bestuursvoorzitter speelt als hoofd van de organisatie een belangrijke rol en bekleedt in deze hoedanigheid een dominante machtspositie.

De 'upper echelon'-theorie neemt demografische indicatoren als een benadering voor de persoonlijke karakteristieken. Al vanaf de introductie van de 'upper echelon'-theorie hebben Hambrick en Mason erkend dat demografische indicatoren minder goed in staat zijn om de persoonlijke percepties, cognities en waarden te benaderen in vergelijking met psychologische constructen. De onderliggende reden om demografische indicatoren te gebruiken, wordt gevonden in de beschikbaarheid van deze demografische indicatoren. In deze bijdrage worden de 'CEO-effects' van narcisme beschreven. Er is tot dusverre nog geen grootschalig onderzoek verricht

---

<sup>1</sup> Hambrick, Mason (1984) – Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. – In: *The Academy of Management Review* 9(2), 1984, p. 193-206.

naar de invloed van de narcistische persoonlijkheidsdimensie bij bestuursvoorzitters waarbij het onderscheid tussen productief versus destructief narcisme wordt betrokken.

FD, 30 juni 2014:

*“Laffe toezichthouders en aarzelende politici gaven zonnekoning vrij spel.”*  
*Citaat Hans Zwarts: “het vergt moed om tegenwicht te bieden aan dit type bevlogen, bejubelde en eigenzinnige mannetjesputters, voegde Zwarts eraan toe. Bij corporaties waar het is misgegaan, ontbrak die moed bij raden van toezicht of commissarissen: er ontstond zonnekoningen gedrag.”*

## 2.1 Narcisme

De term narcisme wordt algemeen gebruikt om de conditie van aanhoudende zelfliefde te beschrijven. De term narcisme werd door Havelock Ellis geïntroduceerd. Het construct heeft een grote invloed gehad op het werk van Freud, die stelt dat narcisme een essentieel onderdeel is van ons aller persoonlijkheid.<sup>2</sup> De etymologie van het woord narcisme komt van de mooie, trotse en gevoelloze Griek Narcissus die de liefde van de nimf Echo weigert, waarop de godin Aphrodite hem straft met aanhoudende zelfliefde. Narcissus wordt verliefd op de reflectie van zijn zelfportret in het meer, buigt steeds verder voorover en verdrinkt uiteindelijk in zijn eigen afbeelding.

Narcisme vertegenwoordigt de karaktereigenschap zelfliefde, met de daarbij behorende persoonlijkheidskarakteristieken als ijdelheid, hybris, egoïsme, zelfachting, zelfvertrouwen, dominantie, ambitie en gebrek aan empathie. Hybris kan worden gedefinieerd als overmatig optimisme, arrogantie, zelfoverschatting en trots. Hybris is een veelvoorkomend thema in het Griekse denken en staat tegenover de rechtvaardigheid. De mens zal, verblind door overmoed en eigenwaan, zich bij zijn ongebreidelde heerszucht door niets of niemand laten corrigeren of tegenhouden. Kenmerkend voor hybris is dat de mens zich in zijn eigen ongeluk stort, omdat hij verblindt is door grensoverschrijdend gedrag. Hierdoor kan hij zijn naderende ondergang niet meer zien. De hybris, de zelfachting en het zelfvertrouwen zit dan wel aan de buitenkant, want diep van binnen is het tegenovergestelde aan de orde. Het innerlijk van narcisten wordt over het algemeen juist gekenmerkt door een gebrek aan zelfachting en zelfvertrouwen. Narcisten trachten deze tekortkomingen te compenseren door zichzelf als zeer belangrijk te presenteren. Hierdoor zijn narcisten continue op zoek naar bevestiging van hun superioriteit. Dit wordt de narcistische paradox genoemd. Om zichzelf tegen kritiek te beschermen hebben narcisten de neiging om de gevoelens en het gedrag van anderen te negeren, waardoor hun empathische vermogens onderontwikkeld zijn. Narcisten worden

2 Freud, S. – On narcissism: An introduction. – In: *Standard Edition* 14, 1914, p. 73-102.

zodoende gedreven door hun eigen persoonlijke egoïstische behoeften naar macht en erkenning.<sup>3</sup>

Narcisme wordt in het handboek voor de psychiatrie, Diagnostic and Statistical Manual (DSM IV), gedefinieerd als een pervasief patroon van grootsheid (in fantasie of gedrag), behoefte aan bewondering en gebrek aan inlevingsgevoel, meestal beginnend in de vroege volwassenheid en aanwezig in verschillende situaties. Bij een hoge mate van narcisme, is er sprake van een Narcistische Persoonlijkheid Stoornis, die bij ongeveer 0,7% tot 1% van de wereldbevolking voorkomt.

Op basis van de DSM ontwikkelden Raskin and Hall de 'Narcissistic Personality Inventory' (NPI).<sup>4</sup> Vervolgens heeft Emmons aangetoond dat er vier dimensies zijn als we kijken naar narcisme:

- I autoriteit/leiderschap (ik ben het middelpunt van de aandacht);
- II superioriteit/arrogantie (ik ben beter dan anderen);
- III zelfbewondering (ik ben geweldig, fenomenaal en speciaal);
- IV rechthebbend (ik eis het respect waar ik recht op heb).

NRC 18 februari 2012:

*Psycholoog Eleveld: "Staal is het klassieke voorbeeld van een Zonnekoning. Hij nam beslissingen op eigen houtje omdat hij zowel bestuursvoorzitter als directeur was. Hij kreeg geen tegenspraak uit de raad van commissarissen. Daar zaten immers alleen maar vrienden in."*

## 2.2 Narcisme bij bestuursvoorzitters

Een belangrijke persoonlijke karakteristiek voor effectief leiderschap is narcisme, vanwege de inherente capaciteit om macht uit te oefenen, om anderen aan te sturen en vanwege het streven naar maatschappelijk prestige.<sup>5</sup> Er zijn wetenschappers die stellen dat de informele macht, de visie en de aantrekkingskracht op volgers noodzakelijke voorwaarden zijn voor effectief leiderschap en daarom wenselijk voor bestuursvoorzitters.<sup>6</sup> Narcistische bestuursvoorzitters zijn hierdoor in staat om de organisatie naar een succesvolle toekomst te leiden. In deze betekenis heeft narcisme geen negatieve bijklank. Een leider zal immers moeten beschikken over zelfwaardering, een drang om gezag uit te oefenen en de capaciteit om anderen te motiveren. Bestuursvoorzitters hebben invloedrijke en machtige posities binnen

3 Rosenthal, S.A., en T.L. Pittinsky – Narcissistic leadership – In: *The Leadership Quarterly* 17(6), 2006, p. 617-633.

4 Raskin, R., en Hall, T. – A principal-components analysis of the narcissistic personality inventory and further evidence of its construct validity. – In: *Journal of Personality and Social Psychology* 54(5), 1988, p. 890-902.

5 Lubit, R. – The long-term organizational impact of destructively narcissistic managers. – In: *Academy of Management Executive* 16(1), 2002, p. 127-138.

6 Maccoby, M. – Narcissistic leaders – In: *Contemporary Issues in Leadership*, 2001, p. 281-295; Maccoby, M. – *The productive narcissist: The promise and peril of visionary leadership*. Portland, OR: Broadway Books, 2003.

organisaties hetgeen kan resulteren in een hoogdravende zelfachting.<sup>7</sup> Hierdoor zullen bestuursvoorzitters over het algemeen hoger scoren op de narcistische persoonlijkheidsdimensie in vergelijking tot een gemiddeld individu. Een narcistische inslag onder bestuursvoorzitters is dan ook eerder regel dan uitzondering.

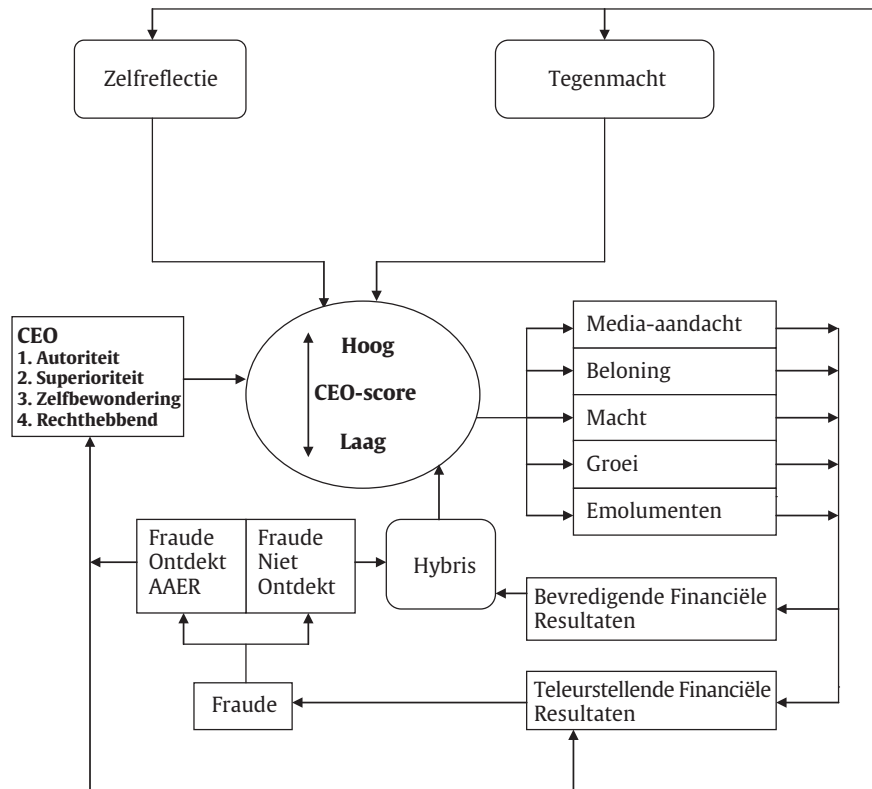
FD 25 mei 2013:

*Manfred Kets de Vries begeleidt CEO's bij introspectie: het kijken naar zichzelf. Wat hij in hun ziel aantreft, is soms schokkend. "Er zijn psychopaten licht en heavy.", "CEO's luisteren heel slecht. Dat hoor je vaak. Ze vinden het heel moeilijk om hun mond te houden."*

### **2.3 Raamwerk**

Figuur 1 visualiseert het raamwerk van de Zonnekoning. De narcistische inslag van de bestuursvoorzitter kan gemeten worden door te kijken naar objectieve indicatoren die gegroepeerd zijn in vijf determinanten (media aandacht, beloning, macht, groei en emolumenten). Deze determinanten met daarin de objectieve indicatoren worden onderstaand bij de 'onderzoeksmethode' verder beschreven. Goede financiële resultaten bevestigen de Zonnekoning in zijn superioriteit en kunnen leiden tot hybris. Teleurstellende financiële resultaten kunnen door fraude worden verhuld, zodat de Zonnekoningstatus intact blijft. Ingeval de teleurstellende financiële resultaten worden onthuld of de fraude wordt ontdekt, valt de Zonnekoning van zijn troon. De hoog narcistische bestuursvoorzitters zijn geobsedeerd door zichzelf, hebben behoefte aan continue bevestiging, zijn niet in staat tot zelfreflectie en tolereren geen tegenmacht. Zelfreflectie bij de bestuursvoorzitter en tegenmacht van het bestuur (RvB en RvC) kunnen het Zonnekoninggedrag in toom kunnen houden. De invloed van Zonnekoninggedrag op de bedrijfsprestaties zal op drie aspecten (te weten financiële resultaten, tegenmacht van het bestuur en fraudegevoeligheid) worden beschreven.

<sup>7</sup> Raskin, R., J. Novacek, en R. Hogan – Narcissistic self-esteem management – In: *Journal of Personality and Social Psychology* 60(6), 1991, p. 911-918.

**Figuur 1: Raamwerk voor Zonnekoninggedrag**

Het eerste aspect heeft betrekking op de invloed van de narcistische persoonlijkheidsdimensie van bestuursvoorzitters op de financiële resultaten. Narcisme is gerelateerd aan leiderschapsposities, maar garandeert geen effectiviteit. Narcisme van bestuursvoorzitters kan productieve of destructieve invloeden hebben op de financiële resultaten. Door de continue behoefte aan bevestiging van hun eigen ego ondernemen hoog narcistische bestuursvoorzitters opzienbarende acties die voor zijn toeschouwers duidelijk waarneembaar zijn. De opzienbarende acties kunnen al dan niet resulteren in succes. Indien de opzienbarende acties succes opleveren, gaan hoog narcistische bestuursvoorzitters nog meer geloven in hun superioriteit. De hoog narcistische bestuursvoorzitters worden bewonderd en blindelings gevolgd. Een bestuursvoorzitter die hoog scoort op de narcistische persoonlijkheidsdimensie zal het succes aan zichzelf toeschrijven, de zogenoemde interne attributie. Hoe groter het succes, des te groter de macht en des te kleiner de tegenmacht. Er ontstaat overmoedigheid en hybris. De narcistische inslag heeft in dit geval de potentie zich verder te ontwikkelen.

Het tweede aspect betreft de relatie tussen de narcistische persoonlijkheidsdimensie bij bestuursvoorzitters en de tegenmacht van de leden van de RvB en RvC. Succes leidt tot winst en stijgende aandelenwaarde, maar succes leidt ook tot macht en status die een voortdurende bewaking vereisen. Deze bewaking kan de resultante zijn van zelfreflectie bij de bestuursvoorzitter zelf of voortvloeien uit de tegenmacht van de leden van de RvB en RvC. Zonnekoningen dulden geen tegenmacht en omgeven zich met jaknikkers en volgers en stellen nieuwe bestuursleden voor. Deze door de bestuursvoorzitter aangestelde bestuursleden ervaren een reciprociteit waardoor de tegenmacht verminderd. De Zonnekoning heeft minder tegenmacht en zal uiteindelijk een alleenheerser worden.

Het derde aspect kijkt naar de relatie tussen de narcistische persoonlijkheidsdimensie bij bestuursvoorzitters en de fraudegevoeligheid. Indien de opzienbarende acties geen succes (meer) opleveren, zal de status van de bestuursvoorzitter afnemen. Om de afnemende resultaten te verhullen kan de financiële rapportage worden gemanipuleerd. De Zonnekoning zal tot het uiterste gaan om zijn status te behouden en te pretenderen dat het bedrijf floreert, ook als de financiële resultaten teleurstellend zijn. Fraude behoort tot de mogelijkheid om zijn status te behouden. De Zonnekoning zal van zijn troon vallen wanneer de negatieve resultaten en de fraude aan het licht komen. De fraudegevoeligheid zal bij Zonnekoningen hoger zijn dan bij bestuursvoorzitters die laag scoren op de narcistische persoonlijkheidsdimensie.

FD 5 juni 2014:

*Annet Aris: "Het is soms lastig om bescheiden te blijven: Perk narcisme in door tegenspraak, tegenslag en echt contact met anderen."*

### **3. Onderzoeksmethode**

#### **3.1 Determinanten**

De upper echelon-theorie geeft een aanwijzing hoe narcisme gemeten zou kunnen worden, namelijk door te kijken naar de opzienbarende acties die bestuursvoorzitters ondernemen om de aandacht trekken. Narcisme is een multidimensionaal construct dat resulteert in verschillen in opvatting (cognitief aspect), in gedrag (motivatie aspect) en in onderlinge relaties (interpersoonlijk aspect). Deze verschillen kunnen worden teruggevonden door de sporen te onderzoeken die narcisten achterlaten in het dagelijkse functioneren.

De sporen die de mate van narcisme weerspiegelen worden narcisme indicatoren genoemd. Narcisme wordt gemeten door het gebruik van indicatoren die de eerdergenoemde vier dimensies van Emmons (autoriteit, superioriteit, zelfbewondering, rechthebbend) reflecteren. De opzienbarende acties van de Zonnekoning

laten sporen na die een indicatie vormen voor de narcistische inslag en die objectief kunnen worden gemeten. Deze indicatoren kunnen systematisch worden onderverdeeld in vijf determinanten: Media, Beloning, Macht, Groei en Emolumenten. Binnen deze vijf determinanten worden vijftien indicatoren geïdentificeerd die het narcisme construct meten. De narcistische persoonlijkheidsdimensie van bestuursvoorzitters is gebaseerd op deze vijftien objectieve indicatoren. Deze indicatoren zijn ontleend aan officiële publicaties van beursgenoteerde Amerikaanse bedrijven en hun bestuursvoorzitters die gedurende een periode van zeventien jaar zijn bestudeerd.

Er worden vijf determinanten onderscheiden:

### ***I. Media-determinant***

De media versterkt de reputatie van een sterke bestuursvoorzitter en laat deze voorkomen als helden en rolmodellen. Bestuursvoorzitters hebben zelf invloed op de frequentie en omvang van media uitingen. Dit kunnen bestuursvoorzitters onder andere bewerkstelligen door zichzelf prominent op te laten nemen in de Who's Who databases, velerlei persberichten uit te sturen, diverse foto's van zichzelf in het jaarverslag te plaatsen. Binnen deze determinant zijn er vier indicatoren:

1. Publicaties: de Factiva database wordt gebruikt om het aantal publicaties over de bestuursvoorzitters tijdens de ambtstermijn in de belangrijkste bedrijf magazines en kranten te achterhalen.
2. Prijzen: deze indicator komt uit de Marquis Who's Who database en omhelst het aantal prijzen gedurende de ambtstermijn van de bestuursvoorzitter.
3. Omvang van de biografie: individuen kunnen zichzelf opgeven voor opneming in de Who's Who database. De omvang van de biografie wordt gemeten door het aantal lijnen van de biografie te tellen.
4. Foto in het jaarverslag: de foto's in het jaarverslag wordt beoordeeld naar grootte en naar inhoud (of de bestuursvoorzitter alleen is afgebeeld of samen met zijn Raad van Bestuur).

### ***II. Beloning-determinant***

De beloning van de bestuursvoorzitter kan worden bekeken vanuit de principaal-agent problematiek. Onderzoek door Bebchuk and Fried heeft aangetoond dat bestuursvoorzitters een aanzienlijke invloed hebben op de eigen beloning.<sup>8</sup> Donald Hambrick en D'Aveni hebben met hun onderzoek geconcludeerd dat de hoogte van de beloning van de bestuursvoorzitter kan worden beschouwd als een belangrijke indicator van formele macht.<sup>9</sup> Ook Hayward en Hambrick komen tot de conclusie dat de beloning van bestuursvoorzitters een proxy is voor de inschatting van het eigenbelang.<sup>10</sup> De beloning van de bestuursvoorzitter relatief ten opzichte van

<sup>8</sup> Bebchuk, L. A., en Fried, J. (2006) – *Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation* – Harvard Univ Press; Mace – *Directors: Myth and reality*. Boston: Harvard University Press, 1971.

<sup>9</sup> Hambrick, D. C., en D'Aveni, R. A. (1992) – Top team deterioration as part of the downward spiral of large corporate bankruptcies – In: *Management Science*, 38(10), p. 1445-1466.

<sup>10</sup> Hayward, M. L. A., en Hambrick, D. C. (1997) – Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris – In: *Administrative Science Quarterly*, 42(1), p. 103-127.



andere executive binnen de onderneming reflecteert de waarde van de bestuursvoorzitter ten opzichte van de waarde van de andere executive.

Er zijn vijf indicatoren binnen de beloning determinant die allen uit de Compustat ExecuComp database worden gehaald:

5. Cashbeloning: deze beloning bestaat uit het salaris en de bonus. Deze data worden gecorrigeerd voor de gemiddelde stijging van de bestuursvoorzitter cashbeloning.
6. Totale beloning: deze beloning beslaat alle beloningselementen, van salaris, bonus, opties, aandelen tot uitgesteld salaris. Deze data worden gecorrigeerd voor de gemiddelde stijging van de totale bestuursvoorzitter beloning.
7. Cashbeloning ratio: de ratio van de cashbeloning ten opzichte van de tweede best betaalde executive.
8. Totale beloning ratio: de ratio van de totale beloning ten opzichte van de tweede best betaalde executive.
9. Executive rang: de rangorde van de bestuursvoorzitter beloning in het totaal van alle executive beloningen.

### **III. Macht-determinant**

De macht van de bestuursvoorzitter kan worden ingezet ten behoeve van opportunistisch gedrag waarbij het eigenbelang van de bestuursvoorzitter voorop wordt gesteld. Er zijn drie indicatoren binnen de macht determinant:

10. Dualiteit: de bestuursvoorzitter die zijn functie combineert met het voorzitterschap van de Raad resulteert in macht hetgeen kan worden gebruikt voor opportunistisch gedrag. Dit is een binaire indicator.
11. Governance index: Gompers et al (2003) construeerde de Governance Index als een proxy voor de mate van aandeelhoudersrechten. Een hoge Governance Index impliceert dat aandeelhoudersrechten minimaal zijn, terwijl de bestuursvoorzitter veel macht is toegekend. De data komt uit de IRRC-database en is beschikbaar voor ieder bedrijf per jaar tot en met 2006 en geëxtrapoleerd tot en met 2008 door gebruik te maken van een lineaire trend.
12. Aantal officiële rol titels: het aantal rolltitels, van eenvoudig 'CEO' tot 'CEO, Principal Executive Officer, Voorzitter en President'. De data is afkomstig uit de ExecuComp en de BoardEx database.

### **IV. Groei-determinant**

Het acquisitiegedrag weerspiegelt de mate van overmoedigheid en overschatting van hun eigen kunnen om hogere opbrengsten te genereren. Malmendier and Tate hebben aangetoond dat overmoedige bestuursvoorzitters hun mogelijkheid om de overnameprooi winstgevend te maken overschatten en daardoor is er een 65% hogere kans dat overmoedige bestuursvoorzitters een acquisitie plegen.<sup>11</sup> Er zijn twee indicatoren binnen de groei-determinant:

---

11 Malmendier, U., en Tate, G. (2008) – Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction – In: *Journal of Financial Economics*, 89(1), p. 20-43.

13. Aantal acquisities: het aantal acquisities van een bestuursvoorzitter tijdens de ambtsperiode. De data is afkomstig vanuit de Thomson One Banker (SDC) database.
14. Acquisitiewaarde: het relatieve belang van de acquisitie, gemeten naar de waarde van de overeenkomst ten opzichte van de marktwaarde van de overnemende partij.

*FD, februari 2013: Wat hebben Imtech en Ahold gemeen?*

*“Om te beginnen bereikten beide concerns op het Damrak een sterrenstatus, omdat ze beleggers veel beloofden en dat vervolgens ook lange tijd waarmaakten. Ahold deed dat met grote overnames, die werden toegevoegd aan wat oud-topman Cees van der Hoeven steevast de ‘stal met volbloeden’ noemde. Imtech werd juist geroemd voor het rijgen van kralen, oftewel een lange rij van kleine acquisities... Maar klein of groot, elke goednieuwsshow krijgt zijn eigen dynamiek. Waar schaalgrootte eigenlijk een middel zou moeten zijn om de continuïteit te garanderen, werd groei steeds meer een doel op zich. Bestuurders werden met bonussen geprikkeld het vliegwiel aan de gang te houden. Hoe meer omzet en winst, hoe hoger de beloning... Beleggers zijn gewaarschuwd. Een zonnekoning is een zonnekoning, ook als hij slechts kralen rijgt.”*

#### **V. Emolumenten**

De Zonnekoning zal het bedrijfsvliegtuig gebruiken om zijn superioriteit en autoriteit te tonen. De data wordt gehaald uit de U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) filings met behulp van de ‘Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval’-systeem (EDGAR). Binnen deze determinant is er een indicator:

15. Privégebruik van het bedrijfsvliegtuig: de waarde van het gebruik van het bedrijfsvliegtuig voor privédoeleinden gedurende het laatste jaar van de ambts-termijn.

### **3.2 Steekproef**

De S&P500-bedrijven en de bestuursvoorzitters zijn geselecteerd uit de Compustat’s Execucomp database. Er worden aan bestuursvoorzitters twee filters opgelegd om in de sample te worden opgenomen. Ten eerste worden alleen bestuursvoorzitters geselecteerd die hun ambtsperiode na 1 januari 1992 beginnen. Deze filter wordt opgelegd, omdat data voor 1992 slechts in geringe mate beschikbaar zijn. Een tweede filter selecteert alleen die bestuursvoorzitters die een ambtsperiode van meer dan drie jaren hebben vervuld om de effecten van een individuele bestuursvoorzitter op de bedrijfsprestaties gefundeerd te kunnen meten. De ‘*life-cycle*’-theorie van Hambrick en Fukutomi impliceert dat een bestuursvoorzitter drie

jaren nodig heeft om een eigen inbreng te implementeren.<sup>12</sup> De periode van drie jaren wordt empirisch bevestigd door Gabarro en tevens door dit onderzoek waarin narcisme duidelijk herkenbaar wordt bij ambtsperiodes vanaf vier jaar.<sup>13</sup> Deze twee filters resulteren in een sample van 953 bestuursvoorzitters die gedurende de jaren 1992 tot en met 2008 een S&P500-bedrijf leiden.

#### 4. Analyse en resultaten

De vijftien indicatoren worden gebruikt als een benadering voor de narcistische persoonlijkheid van de bestuursvoorzitter. Deze vijftien indicatoren zijn verzameld van 953 S&P500-bestuursvoorzitters. Er wordt over deze vijftien indicatoren een Principale Componenten Analyse (PCA) toegepast. PCA is een wiskundige procedure die mogelijk gecorreleerde variabelen reduceert in een kleiner aantal niet-gecorreleerde variabelen die principale componenten worden genoemd. Door PCA worden het aantal variabelen gereduceerd en wordt de structuur ontdekt in de relatie tussen de variabelen. Beide toepassingen zijn nuttig bij deze analyse. Uit de PCA komen vier principale componenten die de vier dimensies van Emmons reflecteren. Met de factorladingen van deze vier principale componenten wordt een narcisme score berekend voor iedere bestuursvoorzitter.

Van de 953 CEO's scoort 1% uitzonderlijk hoog, hetgeen in lijn is met de bevinding dat een Narcistische Persoonlijkheid Stoornis bij ongeveer 0,7% tot 1% van de bevolking voorkomt. De narcisme score wordt gebruikt om de invloed op de drie organisatorische uitkomsten –financiële resultaten, tegenmacht en fraude – vast te stellen.

##### 4.1 Financiële resultaten

Veel onderzoek concentreert zich op de financiële resultaten van een specifiek jaar, meestal het daaropvolgende jaar. Een persoonlijkheidskenmerk als narcisme heeft echter een lange termijn impact, zodat de gemiddelde financiële resultaten gedurende de ambtstermijn als afhankelijke indicator in beschouwing worden genomen.

Narcisme is gerelateerd aan leiderschapsposities, maar garandeert geen effectiviteit.<sup>14</sup> De mate van narcisme bij bestuursvoorzitters kan productieve of destructieve invloeden hebben op de financiële resultaten. Zonnekoningen gebruiken hun organisaties als hulpmiddel om zodoende het hoogst mogelijke narcistisch niveau te bereiken, zijnde grandeur, aandacht en applaus. Zonnekoningen initiëren meer veranderingen, zijn continue op zoek naar grandeur en ondernemen opzienbarende

12 Hambrick, D.C., en G.D.S. Fukutomi – The seasons of a CEO's tenure. – In: *The Academy of Management Review* 16(4), 1991, p. 719-742.

13 Gabarro, J.J. – *The dynamics of taking charge*. – Boston: Harvard Business Press, 1987.

14 Rosenthal, S. A., en Pittinsky, T. L. (2006) – Narcissistic leadership – *The Leadership Quarterly*, 17(6), p. 617-633.

acties die het publiek duidelijk waar kan nemen. Het is van belang te weten of deze opzienbarende acties resulteren in een hoger of lager financieel resultaat.

Een zekere mate van narcisme kan dan noodzakelijk zijn voor effectief leiderschap, maar het veelvuldig voorkomen van narcisme onder bestuursvoorzitters en hun mogelijke val geeft aan dat er ook negatieve aspecten verbonden zijn aan het narcisme construct. Deze positieve en negatieve aspecten, ofwel productief versus destructief narcisme moeten statistisch worden vastgesteld. Het gaat dus om het verband tussen de narcistische persoonlijkheidsdimensie van bestuursvoorzitters en financiële maatstaven. *Return On Assets* (ROA) is samen met *Return On Equity* (ROE) de beste accounting maatstaven en de beste indicatoren om waardecreatie van executives te beoordelen. ROA is een financieel kengetal van winstgevendheid en wordt berekend door de nettowinst te relateren aan de waarde van de totale activa. ROA geeft dus een indicatie van de efficiëntie waarmee inkomen wordt gegenereerd door de inzet van activa.

ROE wordt berekend door de nettowinst te delen door het eigen vermogen en is dus een indicatie van de efficiëntie waarmee inkomen wordt gegenereerd door de inzet van eigen vermogen. De data zijn beschikbaar voor ieder jaar gedurende de ambtstermijn van de bestuursvoorzitter en worden gehaald uit de Compustat database. De resultaten van de curvilineaire regressie wijzen op een concaaf verband (een omgekeerde U-vorm) tussen de narcistische persoonlijkheidsdimensie van bestuursvoorzitters en de financiële accountingmaatstaven. Deze resultaten zijn statistisch significant voor de accountingmaatstaven ROA en ROE. Dit concaaf verband bevestigt het psychologische perspectief dat narcisme een essentieel element is voor effectief leiderschap, maar tevens een potentieel gevaar vormt wanneer een overdosis narcisme resulteert in destructief gedrag. Een zekere mate van narcisme leidt dus tot een hogere financiële prestatie, terwijl een hoge mate van narcisme bij bestuursvoorzitters resulteert in afnemende financiële prestaties.

#### 4.2 *Tegenmacht*

Succes leidt tot winst en stijgende aandeelhouderswaarde, maar succes leidt ook tot macht en status bij de bestuursvoorzitter die een voortdurende bewaking vereisen. Deze bewaking kan de resultante zijn van zelfreflectie bij de bestuursvoorzitter of voortvloeien uit de tegenmacht van de leden van de RvB en RvC. Zonnekoningen dulden geen tegenmacht en omgeven zich met jaknikkers en volgers en stellen nieuwe bestuursleden voor. Deze door de bestuursvoorzitter aangestelde bestuursleden ervaren een reciprociteit waardoor de tegenmacht zal verminderen. De Zonnekoning heeft minder tegenmacht en zal uiteindelijk een alleenheerser worden. De opzienbarende acties kunnen al dan niet resulteren in succes. Indien de opzienbarende acties succes opleveren, gaan hoog narcistische bestuursvoorzitters nog meer geloven in hun superioriteit. De hoog narcistische bestuursvoorzitters worden bewonderd en blindelings gevolgd. Een bestuursvoorzitter die hoog scoort op de narcistische persoonlijkheidsdimensie zal het succes aan zichzelf toeschrijven, de zogenoemde interne attributie. Hoe groter het succes, des te groter

de macht en des te kleiner de tegenmacht. Er ontstaat overmoedigheid en hybris. De narcistische inslag heeft in dit geval de potentie zich verder te ontwikkelen.

Er zijn twee proxies voor de tegenmacht van bestuursleden. De eerste betreft het aantal bestuursleden. Des te groter het aantal bestuursleden, des te kleiner de tegenmacht. Dit vanwege het feit dat een groot bestuur eenvoudiger is aan te sturen door de bestuursvoorzitter.<sup>15</sup> De tweede proxy kijkt naar het aantal wisselingen binnen het bestuur. Hoe meer wisselingen binnen het bestuur, des te minder tegenmacht, omdat de nieuwe bestuursleden door reciprociteit gevoelens weinig tegenmacht durven te geven.<sup>16</sup> De resultaten van het onderzoek geven aan dat er een statistisch significant positief verband bestaat tussen de mate van narcisme en de omvang van het bestuur evenals met het aantal bestuurswisselingen. Zonnekoningen hebben, mede door hun eigen besluiten in een eerder stadium, minder tegenmacht van de bestuursleden.

### 4.3 Fraudegevoeligheid

Indien de opzienbarende acties geen succes (meer) opleveren, zal de status van de bestuursvoorzitter afnemen. Om de afnemende resultaten te verhullen kan de financiële rapportage worden gemanipuleerd. De Zonnekoning zal tot het uiterste gaan om zijn status te behouden en te pretenderen dat het bedrijf floreert, ook als de financiële resultaten teleurstellend zijn. Fraude behoort tot de mogelijkheid om zijn status te behouden. De Zonnekoning zal van zijn troon vallen wanneer de negatieve resultaten en de fraude aan het licht komen. De fraudegevoeligheid zal bij Zonnekoningen hoger zijn dan bij bestuursvoorzitters die laag scoren op de narcistische persoonlijkheidsdimensie.

De fraude wordt gemeten met behulp van de ‘Accounting and Audit Enforcement Releases’ (AAER’s) van de SEC.

Deze AAER’s worden door de SEC uitgevaardigd wanneer er een zekere verdenking van fraude bestaat. De SEC wordt voornamelijk door klokkenluiders geïnformeerd van mogelijke fraude.

Er zijn 54 van de 953 sample CEO’s betrokken in een fraudezaak van de SEC. De 54 CEO’s die voorkomen in een AAER worden gesteld tegenover de 899 overige CEO’s die niet voorkomen in een AAER. Fraude wordt in het statistisch model behandeld als een binaire indicator. De narcistische score van de CEO wordt in het model opgenomen als verklarende indicator. De resultaten van het onderzoek

15 Lipton, M., en J.W. Lorsch – A modest proposal for improved corporate governance. – In: *Business Lawyer* 48, 1992, p. 59-77; Jensen, M.C. – The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. – In: *The Journal of Finance* 48(831), 1993, p. 835-847; Yermack, D. – Higher market valuation of companies with a small board of directors. – In: *Journal of Financial Economics* 40(2), 1996, p. 185-211; Coles, J.L., N.D. Daniel, en L. Naveen – Boards: Does one size fit all. – In: *Journal of Financial Economics* 87(2), 2008, p. 329-356.

16 Shivdasani, A., en D. Yermack – CEO involvement in the selection of new board members: An empirical analysis. – In: *The Journal of Finance* 54(5), 1999, p. 1829-1853; Wade, J., C.A. O’Reilly Chandratat – Golden parachutes: CEOs and the exercise of social influence. – In: *Administrative Science Quarterly* 35(4), 1990.

laten zien dat hoog narcistische bestuursvoorzitters een grotere kans hebben om fraude te plegen.<sup>17</sup>

## 5. Samenvatting en conclusie

Een zekere mate van narcisme is noodzakelijk om de top van een organisatie te bereiken. In deze zin heeft narcisme geen negatieve bijklank. Een leider zal immers moeten beschikken over zelfwaardering, een drijfveer om gezag te oefenen en de capaciteit om anderen te motiveren. Een narcistische inslag onder bestuursvoorzitters is dan ook eerder regel dan uitzondering. Aangezien narcisme een persoonlijkheidsdimensie is, kunnen bestuursvoorzitters worden ingedeeld van laag tot hoog narcistisch. De titel 'Zonnekoning' is voorbehouden aan bestuursvoorzitters die op deze schaal hoog scoren.

Narcisme wordt in de psychologische wetenschap vastgesteld met behulp van enquêtes en interviews. Deze onderzoeksmethoden hebben, vooral voor bestuursvoorzitters, het nadeel dat zij sociaal wenselijke antwoorden uitlokken en een lage respons opleveren. Bestuursvoorzitters laten in hun dagelijks functioneren sporen na die de mate van narcisme weerspiegelen. Uit deze achtergelaten sporen kunnen objectieve indicatoren worden verzameld die dienen als indicatoren voor het narcisme construct. In deze bijdrage staat de invloed van de bestuursvoorzitter op organisatorische uitkomsten centraal. Een belangrijke indicator voor deze invloed is de narcistische persoonlijkheidsdimensie van de bestuursvoorzitter. De titel 'Zonnekoning' is voorbehouden aan bestuursvoorzitters met een hoge narcistische persoonlijkheid. De narcistische persoonlijkheidsdimensie is in een onderzoek van de Erasmus Universiteit op grote schaal gemeten met behulp van objectieve indicatoren. Deze indicatoren zijn ontleend aan officiële publicaties van beursgenoteerde Amerikaanse bedrijven en hun bestuursvoorzitters die over een periode van zeventien jaar zijn bestudeerd.

Narcisme is een persoonlijkheidskenmerk dat door de zucht naar macht en erkenning verstrekkende invloeden kan bewerkstelligen. Deze invloeden kunnen betrekking hebben op de financiën, op de tegenmacht van de (niet) uitvoerende bestuursleden en op de fraudegevoeligheid. De resultaten laten zien dat de narcistische persoonlijkheid van de bestuursvoorzitter gerelateerd is aan de financiële resultaten, de tegenmacht van de bestuursleden en de fraudegevoeligheid. De resultaten liggen in lijn met de psychologische theorievorming en het theoretische raamwerk: een zekere mate van narcisme is productief voor de financiële resultaten terwijl een hoge mate van narcisme destructief is voor de financiële resultaten. Daarnaast gaat een hoge mate van narcistische persoonlijkheid van bestuursvoorzitters gepaard met weinig tegenmacht van het bestuur en zien we meer fraudegevallen bij bedrijven met een hoog narcistische bestuursvoorzitter. Een zekere mate

<sup>17</sup> Rijsenbilt J.A., en Commandeur, H.R. – Narcissus enters the courtroom: CEO Narcissism and fraud – In: *Journal of Business Ethics*, 2013, 117(2), p. 413-429.

van narcisme is een noodzakelijke voorwaarde voor effectief leiderschap, maar een overdosis narcisme schaadt uiteindelijk de organisatie.

### **5.1            *Relevante overige narcisme indicatoren***

Er zijn andere narcisme indicatoren die niet objectief op grote schaal zijn vast te stellen, maar die wel van dichtbij kunnen worden meegenomen. Zo is de mate van zelfreflectie een belangrijke en relevante factor om mee te nemen als determinant. Ook de omgeving kan de narcistische inslag in bedwang houden. Met name het gezin is bij uitstek geschikt om de bestuursvoorzitter met beide benen op de grond te laten staan. Opgroeiende kinderen, in het bijzonder pubers, zullen hun vader confronteren met zijn eigen beperkingen. De partner van de bestuursvoorzitter zal tevens een controlerende factor kunnen zijn. Bij bestuursvoorzitters met een nieuwe (vaak jongere) partner, de ‘trophy wife’, ontbreekt deze controlerende factor. De ‘trophy wife’ is meestal jonger en zal haar held verheerlijken en ophemelen. Dit onderzoek heeft de controlerende familie omstandigheden niet kunnen meenemen in het onderzoek, omdat de S&P500-bestuursvoorzitters uit meerdere staten van de U.S. komen waar regelgeving betreffende persoonsadministratie verschilt hetgeen een belemmering vormt voor de dataverzameling. Ook hier zal de ingewijde kennis hebben van de gezinsomstandigheden die de narcistische inslag in toom houden.

## **6.            Implicaties**

Dit onderzoek is praktisch relevant voor meerdere redenen.

Ten eerste kan narcisme worden gemeten door de sporen te onderzoeken die de bestuursvoorzitters achterlaten. De opzienbarende acties van de Zonnekoning onderscheiden zich van de acties die een laag narcistische bestuursvoorzitter onderneemt.

Ten tweede is het voor alle belanghebbenden van belang te weten dat narcisme een essentieel onderdeel is voor effectief leiderschap. Narcisme moet echter goed in bedwang worden gehouden, omdat een hoge dosis narcisme resulteert in afnemende financiële prestaties. Deze bevinding is cruciaal voor de belanghebbenden.

Ten derde is het initiëren van bewustzijn essentieel. Een bestuursvoorzitter met een hoog narcistische inslag tolereert geen tegenmacht, waardoor de bestuursvoorzitter vrij spel heeft om zijn opzienbarende acties uit te voeren. Deze opzienbarende acties zijn voor het publiek duidelijk waarneembaar en bevredigen de behoefte van de Zonnekoning naar aandacht en bevestiging van zijn grandeur. De acties zijn echter potentieel destructief voor het bedrijf. De bestuursleden die zich bewust zijn van narcisme en dit nauwlettend volgen, zullen sneller geneigd zijn om in te grijpen.

Ten slotte resteren de praktische implicaties voor de financiële huishouding. De jaarrekening dient een getrouwe weergave van de financiën te zijn. Boekhoudfraude om de status van de Zonnekoning te behouden dient te allen tijde te worden vermeden. Accountants moeten zich bewust zijn van de fraudegevoeligheid van een hoog narcistische bestuursvoorzitter. Bestuursvoorzitters kunnen hun eigen tegenmacht versterken door bijvoorbeeld een onafhankelijk externe adviseur of een vertrouwenspersoon aan te stellen.