



Effecten van het diversiteitsquotum op de middellange termijn

Op 1 januari 2022 ging het diversiteitsquotum in. Het quotum schrijft voor dat een nieuwe benoeming in de raad van commissarissen (rvc) van beursgenoteerde bedrijven moet bijdragen aan een meer evenwichtige man-vrouwverhouding. Wij analyseren de effecten van het quotum op de karakteristieken van de rvc van beursgenoteerde bedrijven en van individuele commissarissen op de middellange termijn.

Het bindende quotum leidde op de middellange termijn tot een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in rvc's en had een groter effect dan de streefcijferregeling met transparantieverplichting. Dit ging gepaard met de benoeming van gelijk gekwalificeerde kandidaten.

CPB - maart 2026

Alice Zulkarnain (Centraal Planbureau)
Aukje Nieuwenhuis (Rijksuniversiteit Groningen)
Egbert Jongen (Universiteit Leiden)
Babette Pouwels (Bureau Pouwels)
Harry Garretsen (Rijksuniversiteit Groningen)
Janka Stoker (Rijksuniversiteit Groningen)
Ans Merens (Sociaal en Cultureel Planbureau)

Effecten van het diversiteitsquotum

Het diversiteitsquotum heeft geleid tot een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in de raden van commissarissen (rvc) van beursgenoteerde bedrijven, zonder dat er minder gekwalificeerde commissarissen zijn benoemd

Aanleiding



Voor **beursgenoteerde bedrijven** geldt een bindend quotum: een benoeming tot de rvc moet bijdragen aan een verhouding van ten minste een derde man en een derde vrouw, anders is de benoeming nietig



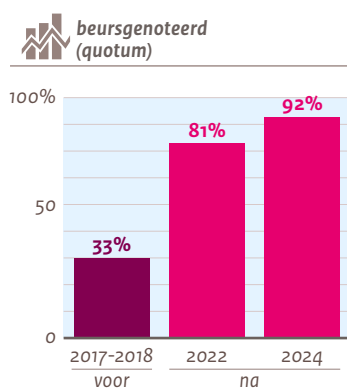
De Wet evenwichtiger verhouding tussen mannen en vrouwen in het bestuur en de raad van commissarissen geldt sinds 2022 voor twee typen bedrijven



Voor **grote vennootschappen** geldt een minder strenge regeling: zij moeten streefcijfers opstellen voor de man-vrouw-verhouding in de rvc, het bestuur en de subtop en daar jaarlijks over rapporteren. Daarnaast geldt voor hen een transparantieplichting.

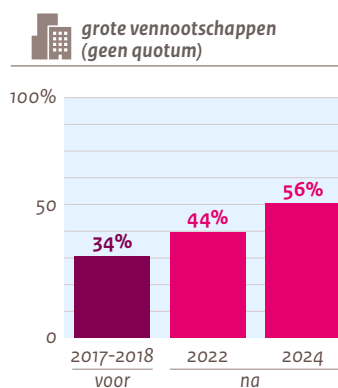
Resultaten en conclusies

Aandeel bedrijven met minimaal een derde vrouwen in hun rvc's voor aankondiging van het quotum en na invoering:



Het quotum heeft geleid tot een meer evenwichtige man-vrouw-verhouding in de rvc's van beursgenoteerde bedrijven

Grote vennootschappen blijven achter. Het bindende quotum heeft een groter effect gehad dan de streefcijferregeling met transparantieplicht.



Het quotum heeft tot 2024 bij beursgenoteerde bedrijven geleid tot een **extra stijging van 37%-punt** ten opzichte van de grote vennootschappen zonder quotum

Gemiddelde karakteristieken van rvc's van beursgenoteerde bedrijven en van individuele commissarissen:



Het quotum heeft niet geleid tot de benoeming van minder gekwalificeerde commissarissen



verschil oudste-jongste lid



managementervaring



leeftijd



buitenlandse nationaliteit



bestuurservaring



met MBA



Er is geen bewijs dat vrouwelijke commissarissen vaker in meerdere rvc's zitten dan mannelijke commissarissen

Vervolgonderzoek



Interessante opties voor vervolgonderzoek zijn de effecten van het quotum op beloningsverschillen en andere man-vrouwverschillen binnen de beursgenoteerde bedrijven, zoals in het bestuur en de subtop

Samenvatting

Het Centraal Planbureau heeft onderzocht welke effecten het zogenoemde diversiteitsquotum op de middellange termijn heeft. Dit quotum is onderdeel van de Wet evenwichtiger verhouding tussen mannen en vrouwen in het bestuur en de raad van commissarissen (rvc). Deze wet is sinds 1 januari 2022 van kracht. Het quotum moet zorgen voor een meer evenwichtige verhouding tussen mannen en vrouwen in rvc's. Het quotum geldt voor de ongeveer honderd beursgenoteerde bedrijven in Nederland. Iedere benoeming van een commissaris moet bijdragen aan een rvc die voor ten minste een derde uit vrouwen en een derde uit mannen bestaat. Benoemingen die daar niet aan voldoen zijn niet geldig.

We onderzochten zowel de effectiviteit van het quotum op de middellange termijn als de invloed van het quotum op kenmerken van rvc's en de kwalificaties van individuele commissarissen. We keken allereerst of het quotum in 2024, twee jaar na de invoering van de wet, effectief is. Oftewel of deze heeft gezorgd voor een meer gelijke man-vrouwverhouding in de rvc van beursgenoteerde bedrijven. Vervolgens onderzochten we of het quotum een effect heeft gehad op de gemiddelde groepskenmerken van de rvc en op de gemiddelde kenmerken en kwalificaties van individuele commissarissen. We keken daarbij onder andere naar opleiding en ervaring.

Hiervoor hebben we beursgenoteerde bedrijven (behandelgroep) vergeleken met een groep grote vennootschappen (controlegroep). De wet heeft ook richtlijnen voor de grote vennootschappen, maar deze zijn minder streng dan die voor de beursgenoteerde bedrijven. De wet verplicht de ongeveer 5 dzt grote vennootschappen in Nederland om streefcijfers op te stellen en te rapporteren over de verhouding tussen mannen en vrouwen in hun rvc, bestuur en subtop. Daarnaast geldt voor hen een transparantieplichting. Met onze onderzoeksopzet meten we daarom de relatieve effecten van het quotum. De effectiviteit van de streefcijferregeling met rapportage- en transparantieplichting is in deze notitie niet onderzocht.

Uit onze analyse blijkt dat het bindende quotum effectief is. Op middellange termijn heeft het quotum bij beursgenoteerde bedrijven geleid tot rvc's met een meer evenwichtige verhouding tussen mannen en vrouwen. Twee jaar na invoering van de wet bestaat de rvc van 92% van de beursgenoteerde bedrijven voor ten minste een derde uit vrouwen. Dit is een stijging van 59%-punt ten opzichte van voor de invoering en aankondiging van de wet. 37%-punt daarvan kunnen we toeschrijven aan het quotum. Voor de controlegroep is de groei in dezelfde periode relatief beperkt. Het bindende quotum heeft dus een groter effect gehad op het bereiken van een derde vrouwen in de rvc dan de streefcijferregeling met rapportage- en transparantieplichting die voor bedrijven in de controlegroep geldt.

Dit ging gepaard met benoemingen van gelijk gekwalificeerde kandidaten. Onze analyses laten zien dat het quotum geen effect heeft op het gemiddelde aantal jaren management- en bestuurservaring van commissarissen, op het aandeel commissarissen met een MBA, of het aandeel commissarissen uit het buitenland. Deze kenmerken laten geen statistisch significante verschillen zien ten opzichte van de controlegroep. Ook vinden we geen bewijs voor het zogeheten *golden skirt*-fenomeen: vrouwen zitten niet significant vaker dan mannen in meerdere rvc's.

1 Inleiding

In opdracht van het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap (OCW) onderzoekt het Centraal Planbureau (CPB) de effecten van het diversiteitsquotum op de middellange termijn. Dit quotum¹ maakt deel uit van de Wet evenwichtiger verhouding tussen mannen en vrouwen in het bestuur en de raad van commissarissen die 1 januari 2022 in werking trad. Deze notitie is de derde publicatie in een serie van onderzoeken over het quotum. In deze notitie kijken we naar de effecten op de middellange termijn, namelijk tot en met 2024, twee jaar na de invoering van de wet. In maart 2022 publiceerden we het eerste deel, de nulmeting, waarin we het analysekader presenteerden en toetsten (Jongen et al., 2022). In het tweede deel onderzochten we de effecten op de korte termijn, namelijk vanaf de aankondiging van de wet tot en met de invoering in 2022 (Zulkarnain et al., 2024).^{2, 3}

Het diversiteitsquotum is bindend voor rvc's van beursgenoteerde bedrijven; grote vennootschappen moeten streefcijfers opstellen en hierover rapporteren. Beursgenoteerde bedrijven waarvan de rvc nog niet voor ten minste een derde uit vrouwen en een derde uit mannen bestaat, moeten met iedere rvc-benoeming bijdragen aan een meer evenwichtige man-vrouwverhouding. Een benoeming die hier niet aan bijdraagt is nietig. Nederland had in 2022 ongeveer honderd beursgenoteerde bedrijven.⁴ Voor de ongeveer 5 dzd (in 2022) grote vennootschappen zonder beursnotering (hierna: grote vennootschappen) gelden minder vergaande regels. Zij moeten streefcijfers opstellen voor de man-vrouwsamenstelling in de rvc, het bestuur en de zogenoemde subtop,⁵ en daar jaarlijks over rapporteren.

Het is van belang dat de effectiviteit van het quotum wordt onderzocht omdat de wet in 2027 wordt geëvalueerd en mogelijk afloopt in 2030. De wet heeft als doel om te zorgen voor gelijke kansen voor mannen en vrouwen, ook in de top van bedrijven. Ten tijde van de totstandkoming van de wet was het aandeel vrouwen in de top van het bedrijfsleven nog klein en was de verwachting dat dit op natuurlijke wijze nauwelijks zou groeien (Kamerstukken II, 35628, nr. 3, 2020). Het quotum werd ingezet als tijdelijk middel omdat het als een uitzonderlijke ingreep werd gezien (Kamerstukken I, 5628, nr. C., 2021). De evaluatie van de wet in 2027 wordt meegenomen in de beslissing of de wet in 2030 wordt verlengd of af zal lopen.

In de vorige publicatie (Zulkarnain et al., 2024) lieten we zien dat het quotum het aandeel vrouwen in de rvc's van beursgenoteerde bedrijven op korte termijn heeft verhoogd. In de periode vanaf de aankondiging van het quotum tot en met het eerste jaar na de introductie werd de man-vrouwverdeling in de rvc's van beursgenoteerde bedrijven evenwichtiger. In diezelfde periode was de stijging in het aandeel vrouwen in de rvc's van bedrijven in de controlegroep, waarvoor een streefcijferregeling met transparantieplichting geldt, beperkter.

¹ Het quotum wordt ook wel het 'diversiteitsquotum', 'vrouwenquotum' of het 'ingroeiquotum' genoemd. Die laatste term wordt gebruikt omdat het quotum niet vereist dat het aandeel van een derde vrouw en een derde man direct behaald wordt. Wel moeten alle rvc-benoemingen bijdragen aan deze verhoudingen.

² De reeks is tot stand gekomen uit een samenwerking tussen het CPB, de Rijksuniversiteit Groningen, Bureau Pouwels, de Universiteit Leiden en het Sociaal en Cultureel Planbureau.

³ We bedanken Pim Koopmans voor de commentaren en ondersteuning bij dit project. Daarnaast bedanken we Kick Bartram, Hidde Poortier en Marieke Grunewald voor hun bijdrage en inzet als student-assistenten bij dit project.

⁴ We hebben het in deze studie over mannen en vrouwen, omdat in de wet is gekozen voor een binaire benadering van geslacht. Bedrijven mogen commissarissen die zich identificeren als non-binair meetellen bij het onder-gerepresenteerde geslacht, als deze hun genderidentiteit vrijwillig aangeeft. Werkgevers mogen kandidaten en werknemers niet vragen naar hun genderidentiteit (SER, 2026a).

⁵ In de wet staat beschreven dat vennootschappen streefcijfers opstellen voor het bestuur, de rvc en 'de nader door de vennootschap te bepalen categorieën werknemers in leidinggevende functies'. Dit wordt ook wel de 'subtop' genoemd. Bij het opstellen van streefcijfers en uitwerken van plannen van aanpak hebben vennootschappen de mogelijkheid om zelf te bepalen hoe zij deze subtop definiëren. Een gangbare definitie van de subtop is de eerste laag of eerste twee lagen onder het statutair bestuur (SER, 2026b).

In deze notitie onderzoeken we of de effectiviteit van het quotum ook op de middellange termijn aanhoudt. Er zijn meerdere ontwikkelingen denkbaar. Zo kan de effectiviteit van het quotum toenemen. Het betreft namelijk een ingroeiquotum dat pas bij nieuwe benoemingen van commissarissen van toepassing is, en inmiddels zijn er meer benoemingen geweest. Daarnaast kunnen bedrijven in de controlegroep ook meer vrouwen hebben benoemd. Dit laatste kan verschillende oorzaken hebben: de streefcijferregeling die voor hen geldt; een mogelijk *spillover*-effect, namelijk dat controlebedrijven zijn geïnspireerd; of bredere maatschappelijke veranderingen in waarden en opvattingen.

Ten tweede analyseren we of het quotum op de middellange termijn invloed heeft op kenmerken op rvc- en individueel niveau. Tegenstanders van quota vrezen vaak dat er niet voldoende vrouwen met de juiste kwalificaties zijn (Smith, 2018; Smith & Von Essen, 2025; Teigen, 2015). Op de korte termijn vonden we echter geen effecten van het quotum op de gemiddelde kenmerken en kwalificaties. Hiervan was geen sprake op rvc-niveau, bijvoorbeeld wat betreft leeftijdsspreiding, en ook niet op het niveau van individuele commissarissen, bijvoorbeeld op het vlak van jaren management- en bestuurservaring (Zulkarnain et al., 2024). In deze publicatie kijken we of dit resultaat op de middellange termijn (on)veranderd is.

Net als in de vorige notities kijken we niet naar de financiële uitkomsten van bedrijven. Financiële uitkomsten vallen buiten de scope van dit onderzoek omdat rvc's, en daarmee het quotum, slechts beperkt invloed hebben op de bedrijfsbesluitvorming. Verder vond eerder onderzoek doorgaans geen statistisch significante effecten van quota voor de man-vrouwverdeling in de top van bedrijven op financiële uitkomsten (Comi et al., 2020; Smith & Von Essen, 2025). Dit komt vermoedelijk mede doordat er relatief veel variatie zit in deze financiële uitkomsten over de tijd (zie Jongen et al., 2019).

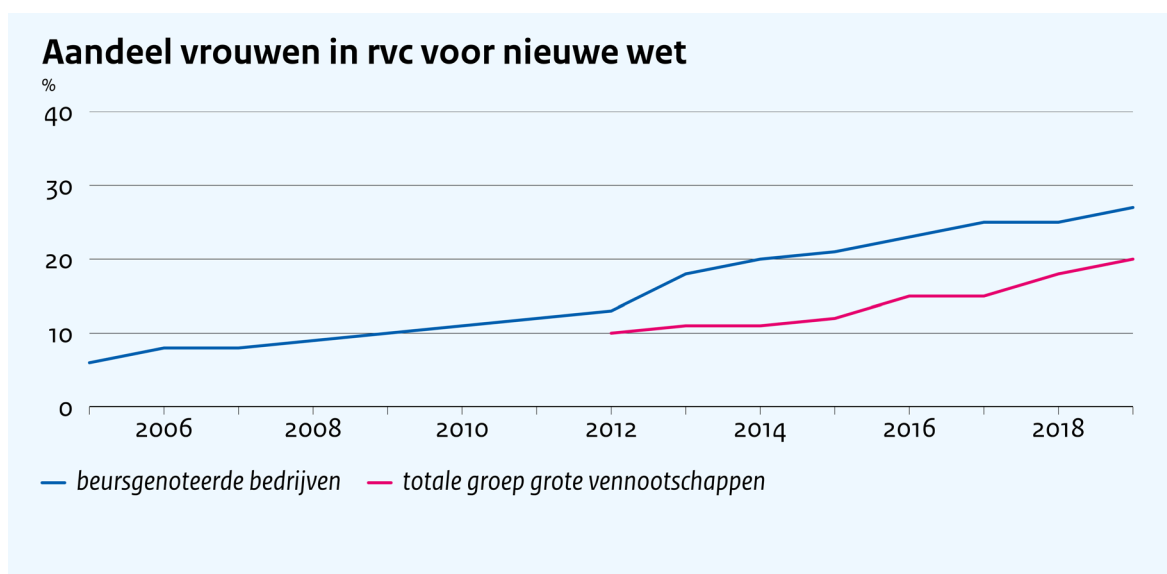
De opbouw van deze overkoepelende eindnotitie is als volgt. Hoofdstuk 2 bespreekt de geschiedenis van de wet en de bevindingen uit de wetenschappelijke literatuur wat betreft de onderzochte uitkomstmaten. Hoofdstuk 3 behandelt het analysekader. Hoofdstuk 4 beschrijft de data en presenteert beschrijvende statistieken. Hoofdstuk 5 geeft de resultaten. Ten slotte bevat hoofdstuk 6 de conclusies en mogelijkheden voor toekomstig onderzoek.

2 Het quotum

Voor de invoering van het quotum was er al sprake van een langzame toename in het aandeel vrouwen in rvc's van grote bedrijven in Nederland, mede door een wettelijk streefcijfer. Sinds 2013 gold er een wettelijk streefcijfer voor de top van het bedrijfsleven, van 30% vrouwen en 30% mannen in de rvc (zie bijlage A voor een uitgebreidere bespreking van de geschiedenis van het emancipatiebeleid). Bedrijven die hier niet in slaagden moesten dit uitleggen in hun jaarverslag ('pas toe of leg uit'), maar er stonden geen sancties op het niet behalen van het streefcijfer.⁶ Figuur 2.1 laat zien dat het aandeel vrouwen in de rvc van beursgenoteerde bedrijven in de jaren erna bijna is verdubbeld, terwijl de totale groep grote vennootschappen (inclusief de beursgenoteerde bedrijven), een vergelijkbare, maar lagere toename laat zien.

Toch werd het streefcijfer van 30% vaak nog niet gehaald. In 2019 was het aandeel vrouwen in de rvc van beursgenoteerde bedrijven 27% (Lückerath-Rovers, 2025) en nog maar 20% voor de groep grote vennootschappen. In september 2019 publiceerde de SER *Diversiteit in de top* (SER, 2019), met daarin onder andere een advies voor een quotum voor de rvc van beursgenoteerde bedrijven met een meer evenwichtige man-vrouwverhouding als doel. In februari 2020 kondigde het kabinet aan het SER-advies over te nemen.

Figuur 2.1 Gemiddeld aandeel vrouwen in de rvc's stijgt langzaam tussen 2005 en 2019



Noot: Vanaf 1 januari 2013 tot 1 januari 2020 gold het wettelijk streefcijfer van minimaal 30% mannen en vrouwen, met uitzondering van de periode tussen januari 2016 en april 2017.

Bron: De gegevens over beursgenoteerde bedrijven komen uit de Female Board Index 2025 (Lückerath-Rovers, 2025). De gegevens over de totale groep grote vennootschappen komen voor 2012-2020 uit de Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020 (Pouwels & Van den Brink, 2021).

In 2022 voerde het kabinet een nieuwe wet in met daarin een quotum voor beursgenoteerde bedrijven, een nieuwe streefcijferregeling voor grote vennootschappen en een rapportage- en transparantieverplichting. Het eerste onderdeel, het diversiteitsquotum, schrijft voor dat de rvc van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven voor minimaal een derde uit vrouwen en een derde uit mannen moet

⁶ Vennootschappen vielen onder het wettelijk streefcijfer wanneer zij op twee opeenvolgende balansdata aan minimaal twee van de volgende voorwaarden voldeden: een balanstotaal van meer dan 20 mln euro, een netto-omzet van meer dan 40 mln euro, of een gemiddeld personeelsbestand van 250 werknemers of meer. Indien de zetelverdeling niet evenwichtig was, diende de vennootschap in het bestuursverslag toe te lichten waarom dit het geval was, welke inspanningen waren geleverd om tot een meer evenwichtige samenstelling te komen en hoe men in de toekomst alsnog een evenwichtige verdeling wilde realiseren.

bestaan.⁷ Een benoeming die niet bijdraagt aan het behalen van dit quotum is ongeldig.⁸ Het tweede onderdeel betreft een nieuwe streefcijferregeling voor alle grote vennootschappen. Deze regeling verwacht van deze bedrijven dat zij zelf passende en ambitieuze streefcijfers opstellen voor de man-vrouwsamenstelling van het bestuur, de rvc en het hogere management (subtop). Daarnaast moeten zij een actieplan opstellen om deze streefcijfers te realiseren.⁹ Het derde onderdeel schrijft voor dat bedrijven jaarlijks over hun inspanningen en resultaten moeten rapporteren aan de SER. Op 29 januari 2024 lanceerde de SER de dataverkenner van het SER Diversiteitsportaal. Hier worden de streefcijfers, actieplannen en behaalde resultaten van bedrijven inzichtelijk gemaakt, zodat het brede publiek kan zien hoeveel vooruitgang er is geboekt. Bovendien kunnen bedrijven zich hierdoor met elkaar vergelijken, van elkaar leren en hun eigen prestaties verbeteren.

In 2020, het jaar waarin het kabinet de wet aankondigde, voldeden 43 van de 94 beursgenoteerde bedrijven nog niet aan het quotum (Lückerath-Rovers, 2020). Zij moesten in totaal nog 54 vrouwelijke commissarissen benoemen. In augustus van dat jaar haalden 51 van de 94 beursgenoteerde bedrijven het vereiste minimum van een derde vrouwen en een derde mannen, terwijl 20 bedrijven nog geen enkele vrouwelijke commissaris hadden. De meeste van deze beursgenoteerde bedrijven met een rvc met alleen mannen vielen niet onder de eerdere streefcijferregeling, omdat deze bedrijven niet kwalificeerden als ‘grote’ vennootschap, ongeacht hun beursnotering. De nieuwe wet werd in 2021 aangenomen in de Tweede Kamer en de Eerste Kamer en trad op 1 januari 2022 in werking. De wet wordt in 2027 geëvalueerd en loopt in principe in 2030 af.

De literatuur laat zien dat diversiteitsquota in andere Europese landen effectief zijn geweest in het vergroten van het aandeel vrouwen in de top van bedrijven. In verschillende Europese landen zijn de afgelopen decennia wettelijke regelingen met sancties ingevoerd om de genderbalans in de top van het bedrijfsleven te verbeteren (zie o.a. Jongen et al., 2019). Onderzoek laat zien dat deze maatregelen hebben geleid tot een meer evenwichtige verdeling van mannen en vrouwen in topfuncties in onder andere Noorwegen (Bertrand et al., 2019; Matsa & Miller, 2013), Italië (Comi et al., 2020; Ferrari et al., 2018; Maida & Weber, 2022), Spanje en Frankrijk (Comi et al., 2020). Deze onderzoeken vonden geen of beperkt bewijs voor zogenoemde verticale spillovereffecten op de man-vrouwverdeling in de subtop of de rest van de organisatie (Bertrand et al., 2019; De Acutis et al., 2024; Garcia-Blandon et al., 2023; Kirsch, 2018; Maida & Weber, 2022). Daarnaast is er wisselend bewijs voor zogenoemde horizontale spillovereffecten, namelijk op vergelijkbare bedrijven die niet onder quota vielen (Del Prete et al., 2024; Guiso et al., 2024).

Uit de literatuur blijkt verder dat de quota geen of slechts beperkt effect hebben gehad op andere bedrijfsuitkomsten. De onderzoeken vonden beperkte (soms tegengestelde) effecten op de productiviteit (Comi et al., 2020) en geen duidelijk causaal bewijs voor effecten op bedrijfsprestaties (Adams et al., 2015; Comi et al., 2020). Dit kan komen doordat er relatief veel variatie zit in deze financiële uitkomsten over de tijd, maar ook doordat deze raden niet altijd direct van invloed zijn op de financiële prestaties van het bedrijf (Jongen et al., 2019; Smith en Von Essen, 2025). Wel blijkt dat een quotum kan zorgen voor een betere benutting van bestuurlijk talent, namelijk wat betreft opleidingsniveau en onafhankelijkheid (Bertrand et al., 2019; Comi et al., 2020).

⁷ In de wet staat dat indien het aantal leden van de rvc niet door drie deelbaar is, het naastgelegen hogere getal dat wel door drie deelbaar is wordt aangehouden voor de vaststelling van de aantallen vrouwelijke en mannelijke commissarissen. Wanneer een rvc al voor ten minste een derde uit vrouwen en een derde uit mannen bestaat, mag het aandeel vrouwen bij een volgende benoeming wel onder een derde uitkomen.

⁸ De stoel blijft in dat geval leeg (de vacature blijft open). De nietigheid van de benoeming heeft geen gevolgen voor de rechtsgeldigheid van de besluitvorming waaraan is deelgenomen (zie Stroeve & Rietveld, 2021).

⁹ Grote beursgenoteerde bedrijven beperken hun streefcijfers tot het bestuur en de subtop, omdat voor hun rvc het quotum geldt.

Onderzoek uit andere landen laat verder zien dat quota een impact kunnen hebben op de gemiddelde kenmerken van de top van het bedrijfsleven. Een belangrijk argument vóór het quotum is dat de historische ondervertegenwoordiging van vrouwen in rvc's heeft geleid tot een onderbenutting van bestuurlijk talent (Bertrand et al., 2019; Comi et al., 2020). Een hoger aandeel vrouwen in rvc's zou ervoor kunnen zorgen dat het bestuurlijk talent uit de potentiële talentenpool voor commissarissen beter wordt benut.¹⁰ Empirische studies ondersteunen deze hypothese: de introductie van een quotum in Italië resulteerde in commissarissen met een hoger opleidingsniveau en in bestuurders die vaker onafhankelijk waren dan vóór de invoering van het quotum (Comi et al., 2020).¹¹ Daartegenover staat het argument dat een quotum niet noodzakelijk de gehoopte kwaliteitsverbetering realiseert wanneer bestuurlijk vrouwelijk talent schaars zou zijn (Demsetz & Lehn, 1985; Smith, 2018; Smith & Von Essen, 2025), en bijvoorbeeld kan leiden tot de benoeming van jongere en minder ervaren leden (Ahern & Dittmar, 2012).¹² Het is daarom een relevante vraag of een quotum de gemiddelde kenmerken van individuele commissarissen in de rvc verandert.

¹⁰ Die literatuur beschrijft ook de verschillen tussen mannelijke en vrouwelijke bestuurders wat betreft risicoaversie en sociale waarden (Adams & Funk, 2012) en een correlatie tussen het aandeel vrouwen en sociale verantwoordelijkheid (aandacht voor onder andere inclusiviteit, publieke belangen zoals klimaat en filantropie) (Byron & Post, 2016). Deze uitkomsten vallen buiten de scope van ons onderzoek.

¹¹ Onderzoek wijst uit dat een quotum in een andere context, namelijk de politiek, leidde tot een betere selectie en benutting van bestuurlijke ervaring. Een quotum voor vrouwen op de kieslijst in de Zweedse politiek leidde tot kwalitatief betere mannelijke kandidaten (Besley et al., 2017).

¹² Naast mogelijke positieve uitkomsten van een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in de top van bedrijven beschrijft de literatuur aan de andere kant ook dat meer diversiteit kan zorgen voor meer conflict, wat leidt tot tragere besluitvorming (Adams & Ferreira, 2009; Adams et al., 2015).

3 Methode

We gebruiken in deze notitie hetzelfde analysekader als in de nulmeting voor de analyses van de kortetermijneffecten. We gebruiken de methode van *difference-in-differences* (DiD), in lijn met de empirische literatuur (zie bijlage B voor een uitgebreide beschrijving van de methode en uitkomstmaten). Bij deze DiD-methode vergelijken we beursgenoteerde bedrijven (de behandelgroep) met grote vennootschappen van vergelijkbare omvang in dezelfde sector (de controlegroep). Met behulp van *nearest neighbor propensity score matching* kiezen we op basis van bedrijfskarakteristieken in 2019 voor ieder beursgenoteerd bedrijf een zo vergelijkbaar mogelijke grote vennootschap voor de controlegroep. Daarbij maken we gebruik van de kenmerken sector, netto-omzet en het balanstotaal¹³ (zie bijlage B voor meer gedetailleerde uitleg over de methode *nearest neighbor propensity score matching*).¹⁴

Onze belangrijkste uitkomstmaat voor het meten van de effectiviteit van het quotum is de kans dat de rvc voor minstens een derde uit vrouwen bestaat. Aanvullend kijken we ook naar de kans dat een rvc voor de helft of meer uit vrouwen bestaat, om te kijken of bedrijven stoppen bij het minimale vereiste of verder gaan. Deze hoofduitkomstmaten zijn hetzelfde als in de vorige twee publicaties.

Verder meten we de effecten op gemiddelde groepskenmerken van de rvc en individuele kenmerken. We doen dit aan de hand van verschillende uitkomstmaten op rvc- en op commissarisniveau. Wat betreft kenmerken op rvc-niveau kijken we onder andere naar de leeftijdsspreiding en het aandeel leden uit het buitenland. Voor uitkomstmaten op commissarisniveau kijken we bijvoorbeeld naar leeftijd, het aantal jaren management- en bestuurservaring, en het hebben behaald van een MBA-diploma.

In dit onderzoek meten we het additionele effect van een quotum boven op het effect van een streefcijferregeling. Vanaf 1 januari 2022 hebben ook de grote vennootschappen zonder beursnotering te maken met de nieuwe streefcijferregeling in de wet en met rapportage- en transparantieplichting in het SER Diversiteitsportaal. Het effect van het quotum bij beursgenoteerde bedrijven (in de behandelgroep) is daarom een effect ten opzichte van een mogelijk effect bij grote vennootschappen (in de controlegroep).¹⁵ Wij onderzoeken derhalve de relatieve effectiviteit van het quotum. Hierdoor is onze vergelijking strenger dan wanneer we zouden vergelijken met bedrijven zonder enig vereiste voor de man-vrouwverhouding in de rvc. Ook is het gemeten effect van het quotum mogelijk een onderschatting (in absolute waarde) van het daadwerkelijke effect van het quotum. Bijvoorbeeld doordat de wet in beide groepen bedrijven heeft geleid tot een meer evenwichtige man-vrouwverhouding in de rvc of doordat er *spillover*-effecten optreden van het bindende quotum op grote vennootschappen.¹⁶ Dergelijke factoren kunnen hebben geleid tot een grotere vertegenwoordiging van vrouwen in de controlegroep. Hierdoor kan een statistisch significant verschil tussen

¹³ Het aantal werknemers bleek geen goede variabele om op te matchen. In de dataset bleek hierin namelijk veel variatie tussen bedrijven, afhankelijk van de structuur van het bedrijf. Sommige bedrijven hadden volgens de data maar een paar werknemers, ondanks een aanzienlijke omzet.

¹⁴ Er zijn in Nederland ongeveer 5 dzt grote vennootschappen. Een vennootschap is groot als deze op twee opeenvolgende balansdata voldoet aan ten minste twee van de volgende criteria: de waarde van de activa bedraagt meer dan 25 mln euro, de netto-omzet is meer dan 50 mln euro, en het gemiddeld aantal werknemers is 250 of meer (SER, 2026c).

¹⁵ Het effect van de streefcijferregeling is niet vast te stellen, omdat er geen duidelijke controlegroep bestaat voor de grote vennootschappen. We kunnen daarom geen kwantitatieve analyse van het effect van streefcijfers uitvoeren. Uit een beschrijvende analyse van Holst en Wrohlich (2019) voor Europese bedrijven blijkt echter dat streefcijfers zonder sancties relatief weinig invloed hebben op het aandeel vrouwen in topfuncties ten opzichte van quota. In tegenstelling tot veel andere Europese landen gaat de Nederlandse streefcijferregeling gepaard met een transparantieplichting: de voortgang per bedrijf wordt door de SER openbaar gemaakt, zodat een breed publiek inzicht heeft in de ontwikkelingen.

¹⁶ Een derde mogelijkheid is dat bredere maatschappelijke veranderingen in waarden en opvattingen kunnen hebben geleid tot een stijging van het aandeel vrouwelijke commissarissen.

behandel- en controlegroep beperkt zijn, zonder dat de wet zelf aan effectiviteit heeft ingeboet. De effectiviteit van de streefcijferregeling met rapportage- en transparantieplicht valt buiten de scope van dit onderzoek.

In de nulmeting hebben we aangetoond dat we de gemeten effecten aan het quotum toe kunnen schrijven. Ons analysekader voldoet namelijk aan de belangrijke voorwaarde dat de behandel- en controlegroep vóór de introductie gemeenschappelijke trends volgen. Constante verschillen tussen de groepen zijn geen probleem, omdat het DiD-model hier rekening mee houdt. Onze nulmeting bevestigde dat de trends vergelijkbaar zijn. Daarom kunnen we de waargenomen effecten in deze studie toewijzen aan de aankondiging en introductie van de wet.

We voeren aanvullende analyses uit naar de manier waarop bedrijven het quotum behalen en schatten alternatieve specificaties om de robuustheid van de resultaten te testen. Bij de aanvullende analyses beantwoorden we, zoals in de vorige publicatie, drie vragen: 1) Worden de effecten gedreven door bedrijven met een kleine rvc?; 2) Is er sprake van het *golden skirt*-fenomeen?; en 3) Vergroten bedrijven hun rvc? Ook testen we alternatieve specificaties om de robuustheid van onze resultaten te bepalen. Zie bijlage B voor een uitgebreidere beschrijving van deze aanvullende analyses.

Ten slotte voeren we analyses uit om te controleren of onze resultaten niet worden beïnvloed door bedrijven die in de tussentijd van de beurs zijn vertrokken of zijn ontbonden. De samenstelling van onze dataset kan in de loop van de tijd zijn veranderd, bijvoorbeeld doordat bedrijven de beurs hebben verlaten, zijn gefuseerd of ontbonden. Dit kan invloed hebben op onze resultaten. Het is met name van belang dat de uitval uit onze data niet is veroorzaakt door het quotum, bijvoorbeeld omdat bedrijven van de beurs zijn gegaan om te voorkomen dat ze aan het quotum moeten voldoen. Daarom vergelijken we de kenmerken van de bedrijven om te zien of hier aanwijzingen voor zijn. Daarnaast vergelijken we onze schattingen uit de vorige publicatie op basis van de volledige dataset met de schattingen wanneer bedrijven die zijn uitgevallen buiten beschouwing worden gelaten.

4 Data en beschrijvende statistieken

Voor onze analyse gebruiken we gegevens van de **Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020** en **Orbis** en informatie over kenmerken van de rvc en de commissarissen uit verschillende openbare bronnen. We observeren bedrijven die voor de Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020 gegevens hebben aangeleverd over de man-vrouwsamenstelling van de rvc in 2019. 62 van deze bedrijven zijn beursgenoteerd, zij vormen onze behandelgroep. Uit de groep van 281 grote vennootschappen hebben we 41 goed vergelijkbare bedrijven gekozen om onze controlegroep te vormen. Dit deden we met behulp van de eerder beschreven methode *nearest neighbor propensity score matching*. Uit verschillende bronnen hebben we informatie verzameld over naam, geslacht, leeftijd, nationaliteit, opleiding, jaren werkervaring en onafhankelijkheid van rvc-leden en deelnemers aan rvc-commissies (onder andere auditcommissie).¹⁷ Deze variabelen zijn ook in eerdere empirische studies gebruikt om de kenmerken en kwalificaties van besturen te meten (zie Comi et al., 2020; Kirsch, 2018). Voor het aandeel vrouwen in verschillende commissies en het aandeel onafhankelijke leden zijn alleen voldoende data beschikbaar voor de beursgenoteerde bedrijven. Voor deze uitkomstvariabelen kunnen we daarom alleen bepalen of er sprake is van een trendbreuk na de invoering (of aankondiging) van het quotum. Een vergelijking met de controlegroep is niet mogelijk.

De DiD-methode houdt rekening met de constante verschillen tussen beide groepen die al aanwezig waren voor de wetsaankondiging. Tijdens de nulmeting zagen we dat er al voor de aankondiging van de wet verschillen waren tussen de bedrijven in de behandelgroep (beursgenoteerde bedrijven) en de bedrijven in de controlegroep (grote vennootschappen) in kenmerken op rvc-niveau en op commissaris-niveau (tabel C.1 en C.2). In onze eerdere publicaties beschreven we al dat de DiD-methode rekening houdt met verschillen, zolang deze over de tijd niet veranderen. Uit de analyse van de periode voor de invoering van het quotum in onze nulmeting bleek dat verschillen in die tijd aanneembaar constant waren.

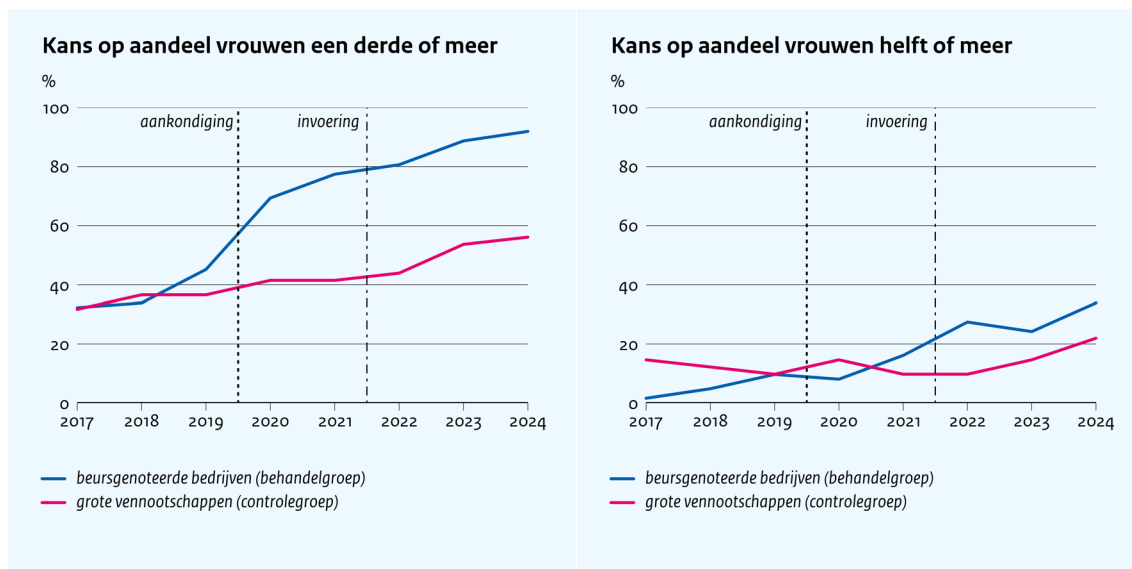
De vorige publicatie liet zien dat het aandeel bedrijven met een rvc die voor ten minste een derde uit vrouwen bestaat op de korte termijn sneller steeg in de behandelgroep dan in de controlegroep. Dit betrof de periode tussen de aankondiging (2019) en het introductiejaar (2022). Figuur 4.1 toont links het aandeel bedrijven in de behandel- en controlegroep waarvan de rvc voor een derde of meer uit vrouwen bestaat. Het gaat om ongecorrigeerde cijfers. In 2017-2018 was het aandeel ongeveer 33% in beide groepen. In 2019, het jaar van het SER-advies, begint het aandeel in de behandelgroep snel te stijgen, tot 81% in 2022. De controlegroep laat over die periode maar een beperkte stijging zien. De rechter grafiek in figuur 4.1 toont het aandeel bedrijven waarvan de rvc voor minstens 50% uit vrouwen bestaat. Ook hier laat de behandelgroep vanaf de aankondiging een snellere stijging zien. De eerdere publicatie liet zien dat deze kortetermijneffecten ook statistisch significant zijn (Zulkarnain et al., 2024).

Op de middellange termijn, tot en met 2024, behouden bedrijven uit de behandelgroep hun voorsprong: 92% van de bedrijven in de behandelgroep leeft het quotum na tegenover 56% in de controlegroep. Vanaf 2023 zien we dat het aandeel bedrijven waarvan de rvc voor ten minste een derde uit vrouwen bestaat ook toe begint te nemen in de controlegroep. Hierdoor neemt het verschil tussen de twee groepen op de middellange termijn niet toe, maar blijven bedrijven uit de behandelgroep voorlopen. Het aandeel bedrijven met een rvc die voor de helft of meer uit vrouwen bestaat laat in de behandelgroep in 2023 een tijdelijke daling zien, maar stijgt daarna weer door. Onder de controlegroep zien we ook dat het aandeel bedrijven waarvan de rvc voor de helft of meer uit vrouwen bestaat een kleine inhaalslag maakt op de middellange termijn. In het volgende

¹⁷ Deze bronnen zijn jaarverslagen en notulen van jaarvergaderingen (indien beschikbaar), de Kamer van Koophandel (KvK), LinkedIn, Orbis en Managementscope.

hoofdstuk onderzoeken we met regressieanalyses of de verschillen ook tot en met het derde jaar na de invoering van de wet nog statistisch significant zijn.

Figuur 4.1 Beschrijvende statistieken: Aandeel bedrijven met meer dan een derde of de helft vrouwelijke commissarissen in de rvc ook op de middellange termijn nog hoger in behandelgroep



Noot: Dit figuur geeft de (ongecorrigeerde) kansen weer dat het aandeel vrouwen in de rvc een derde of de helft of meer is onder de beursgenoteerde bedrijven (behandelgroep) en onder de (geselecteerde) grote vennootschappen (controlegroep).

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Zowel voor als na de aankondiging van de wet lijken er geen verschillen te zijn in de gemiddelde kenmerken op rvc-niveau of in de kenmerken en kwalificaties op commissarisniveau. Figuren C.1 en C.2 in bijlage C geven de ongecorrigeerde gemiddelden van de kenmerken op rvc-niveau en op commissarisniveau grafisch weer voor beide groepen. Over het algemeen zien we geen verschillen tussen de behandel- en controlegroep in de ontwikkeling van deze kenmerken en kwalificaties. Alleen voor het aandeel commissarissen met een MBA in de rvc zien we in 2023 even een uitschieter in de controlegroep. Dit lijkt een toevallig verschil te zijn, niet gerelateerd aan het quotum. Het aandeel blijft namelijk in de behandelgroep in alle jaren stabiel en daalt ook in de controlegroep weer richting het eerdere niveau. In het volgende hoofdstuk testen we met regressieanalyses of er daadwerkelijk geen significante effecten zijn.

De grafische beschrijvende statistieken suggereren dat er mogelijk een kleine trendbreuk is op het aandeel vrouwen in sommige rvc-commissies rondom de aankondiging en invoering van de wet.

Bijlagefiguren C.1 geven de ongecorrigeerde aandelen vrouwen die deelnemen aan rvc-commissies, waaronder auditcommissies, en de aandelen onafhankelijke leden¹⁸ alleen weer voor de behandelgroep. Voor de controlegroep zijn deze data, zoals eerder beschreven, namelijk niet beschikbaar. De figuren suggereren dat er mogelijk een kleine trendbreuk zou kunnen zijn na de aankondiging en invoering van de wet voor de aandelen vrouwen in de remuneratie- en nominatiecommissie. We testen met regressieanalyses of deze mogelijke breuk statistisch significant is.

¹⁸ Zie de *best practice*-bepaling 2.1.8 van de [Corporate Governance Code](#) voor de voorwaarden van onafhankelijkheid (geen direct familielid, de afgelopen vijf jaar geen werknemer of bestuurder geweest van de vennootschap, in het jaar voorafgaand aan de benoeming geen belangrijke zakelijke relatie met de vennootschap etc.).

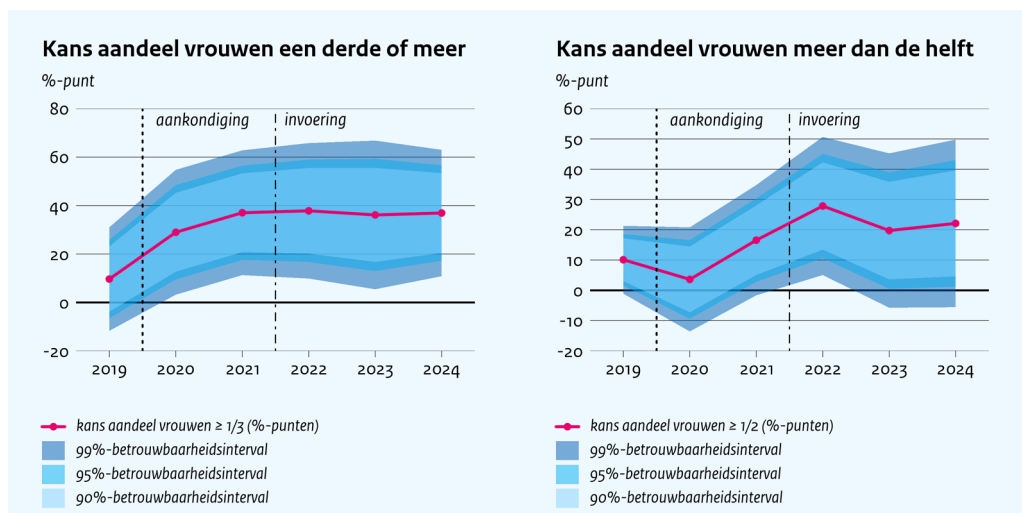
5 Resultaten

Dit hoofdstuk is als volgt opgebouwd. Allereerst bespreken we de hoofdresultaten van de regressieanalyses die de effectiviteit van het quotum op de middellange termijn meten.¹⁹ Vervolgens presenteren we de effecten op de gemiddelde groepskenmerken en gemiddelde kenmerken en kwalificaties van individuele commissarissen. Ten slotte bespreken we de resultaten die laten zien op welke manier de bedrijven het quotum behaald hebben.

5.1 Quotum blijkt effectief op middellange termijn

Ook op de middellange termijn zorgt het quotum voor een significant hoger aandeel bedrijven met een rvc die voor minstens een derde uit vrouwen bestaat. Figuur 5.1 (en bijlagetabel D.1) geeft de geschatte DiD-effecten weer over de tijd. Links zien we de resultaten voor de hoofduitkomst, namelijk de stijging in het aandeel bedrijven dat het quotum naleeft en dus een rvc met minstens een derde vrouwen heeft. In de vorige publicatie zagen we al dat het quotum op de korte termijn (2022) leidde tot een stijging van 29 tot 38%-punt in de kans om een aandeel van een derde vrouw te behalen (significant op 1%-niveau). Sindsdien zien we dat het geschatte DiD-effect ongeveer gelijk is gebleven, ondanks dat de stijging in de behandelgroep zich doorgezet heeft. Dit effect is namelijk 37%-punt in 2024. Zoals we al aangaven in hoofdstuk 4, lijkt dit te komen doordat het aandeel controlebedrijven waarvan de rvc voor ten minste een derde uit vrouwen bestaat ook is toegenomen in de afgelopen twee jaren. Met het gebruikte analysekader kunnen we echter niet vaststellen of dit gedreven is door een *spillover*-effect van het quotum, de streefcijferregeling in de wet of een veranderende tijdsgeest.

Figuur 5.1 Quotum verhoogt de kans op meer evenwichtige vrouw-manverdeling op middellange termijn



Noot: De figuren geven de coëfficiënten weer op de interactie tussen de variabelen *beursgenoteerd* en het *jaar* uit vergelijking (1) in bijlage B.
Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Ook de kans dat het aandeel vrouwen in de rvc de helft of meer is, is door het quotum significant hoger onder beursgenoteerde bedrijven. Op de korte termijn zagen we dat het quotum sinds de wetsaankondiging

¹⁹ Aanvullende analyses op het aandeel vrouwen gemeten in procentpunten bespreken we in bijlage D.

leidde tot een stijging in de kans dat de rvc voor de helft of meer uit vrouwen bestaat. Op de middellange termijn zien we dat dit effect iets kleiner is geworden, namelijk 22%-punt in 2024, maar nog steeds statistisch significant op 5%-niveau. In paragraaf 5.4 onderzoeken we of deze resultaten mogelijk gedreven worden door bedrijven met een kleine rvc, die door het vertrek of benoeming van één man of vrouw snel boven of onder de grens van een derde of de helft uitkomen.

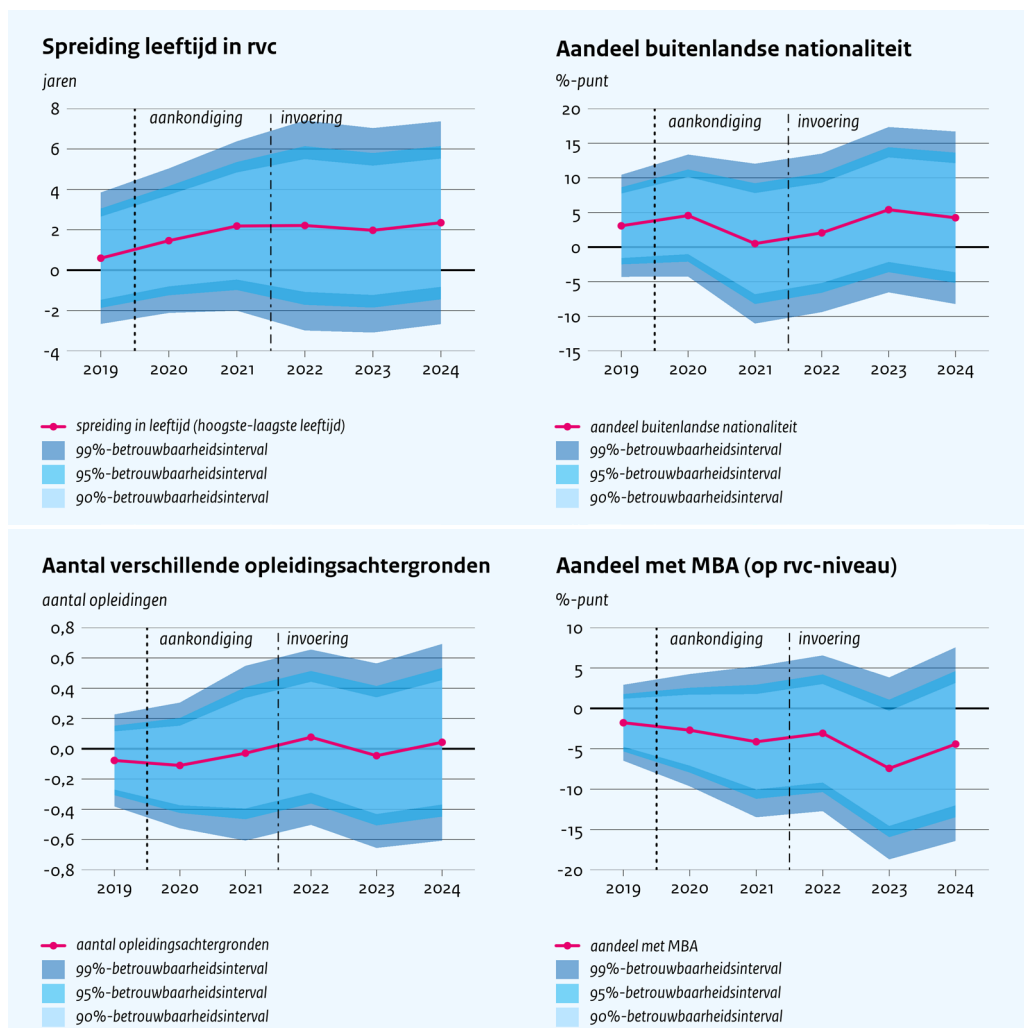
Om de robuustheid van onze resultaten te bepalen, testen we of ze gevoelig zijn voor een alternatieve specificatie. Bijlagetabel E.1 presenteert de resultaten van onze gevoeligheidsanalyses. In de hoofdspecificatie hebben we de jaren 2017 en 2018 samengenomen als referentieperiode om de afhankelijkheid van één specifiek jaar te beperken. Het belangrijkste resultaat – het effect op een rvc die voor ten minste een derde uit vrouwen bestaat – blijft robuust wanneer we als alternatief enkel 2017 als referentieperiode gebruiken.²⁰

5.2 Geen effect op de groepskenmerken van rvc's

Ook op de middellange termijn vinden we geen significant effect van het quotum op de kenmerken van rvc's. Figuur 5.2 laat zien dat het quotum op de middellange termijn niet heeft geleid tot meer diversiteit binnen de rvc's op het gebied van spreiding in leeftijd, nationaliteit of opleidingsrichting (zie ook bijlagetabellen D.2 en D.3). Voor het aandeel met een MBA vinden we een negatieve puntschatting in 2023 die significant is op 10%-significantieniveau. Dit effect verdwijnt echter weer in 2024. De ongecorrigeerde gemiddelden in tabel C.1 laten zien dat de controlegroep in dat jaar tijdelijk een hoger aandeel met een MBA heeft en dat dit aandeel vervolgens weer daalt. Het aandeel blijft in die periode stabiel in de behandelgroep. Dit effect is hoogstwaarschijnlijk niet gerelateerd aan het quotum.

²⁰ Ook de andere gemeten effecten zijn robuust voor de alternatieve specificatie.

Figuur 5.2 Quotum heeft geen effect op gemiddelde kenmerken rvc



Noot: De figuren geven de coëfficiënten weer op de interactie tussen de variabelen *beursgenoteerd* en het *jaar* uit vergelijking (1) in bijlage B.
Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

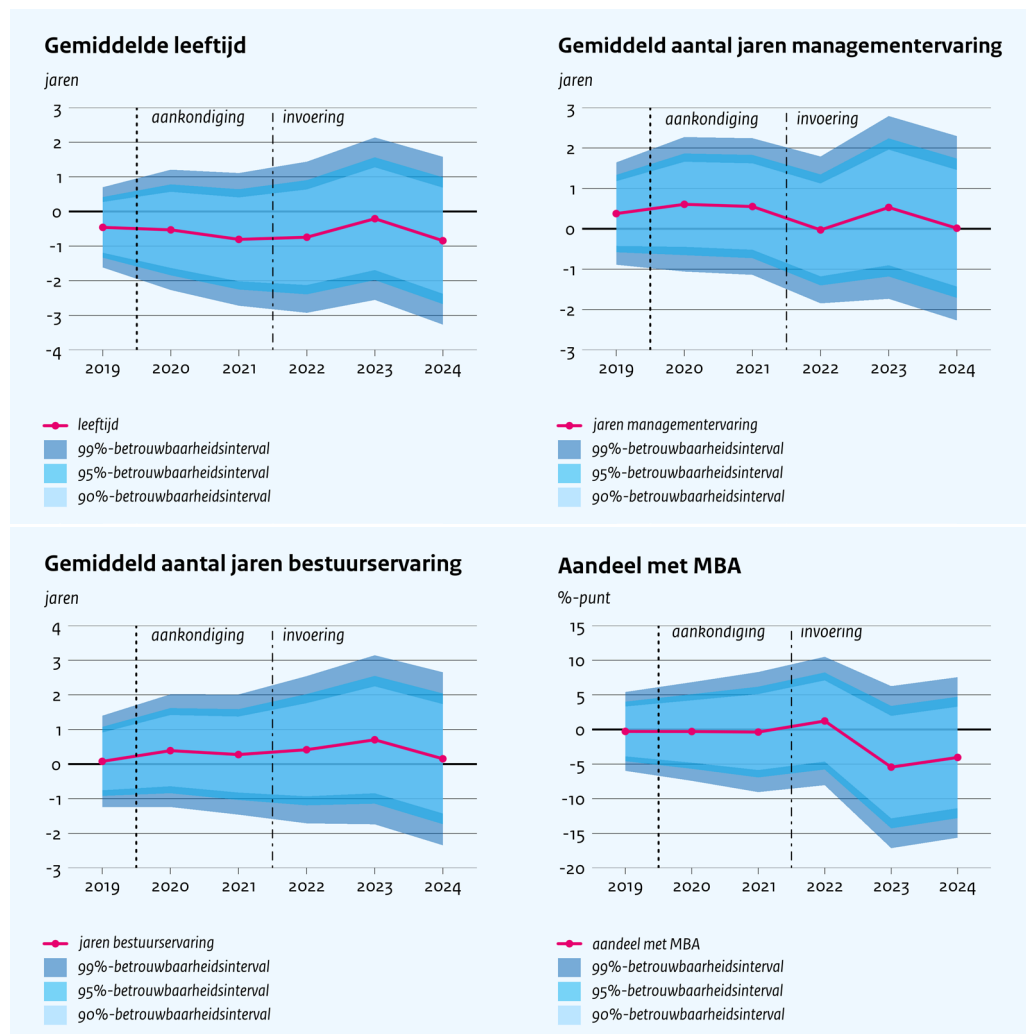
Er is eveneens geen bewijs dat het quotum op de middellange termijn heeft geleid tot een hoger aandeel vrouwen in rvc-commissies. Een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in rvc's zou mogelijk ook kunnen leiden tot een hoger aandeel vrouwen in commissies van die rvc's. Informatie over het aandeel vrouwen in audit-, remuneratie-, en nominatiecommissies en over het aandeel onafhankelijke leden in de rvc's is alleen volledig beschikbaar voor beursgenoteerde bedrijven. Daarom voeren we een trendbreukanalyse uit.²¹ We vinden geen effect van het quotum op het aandeel vrouwen in commissies of op het aandeel onafhankelijke leden in de periode na 2019 (zie bijlagetabel D.4).

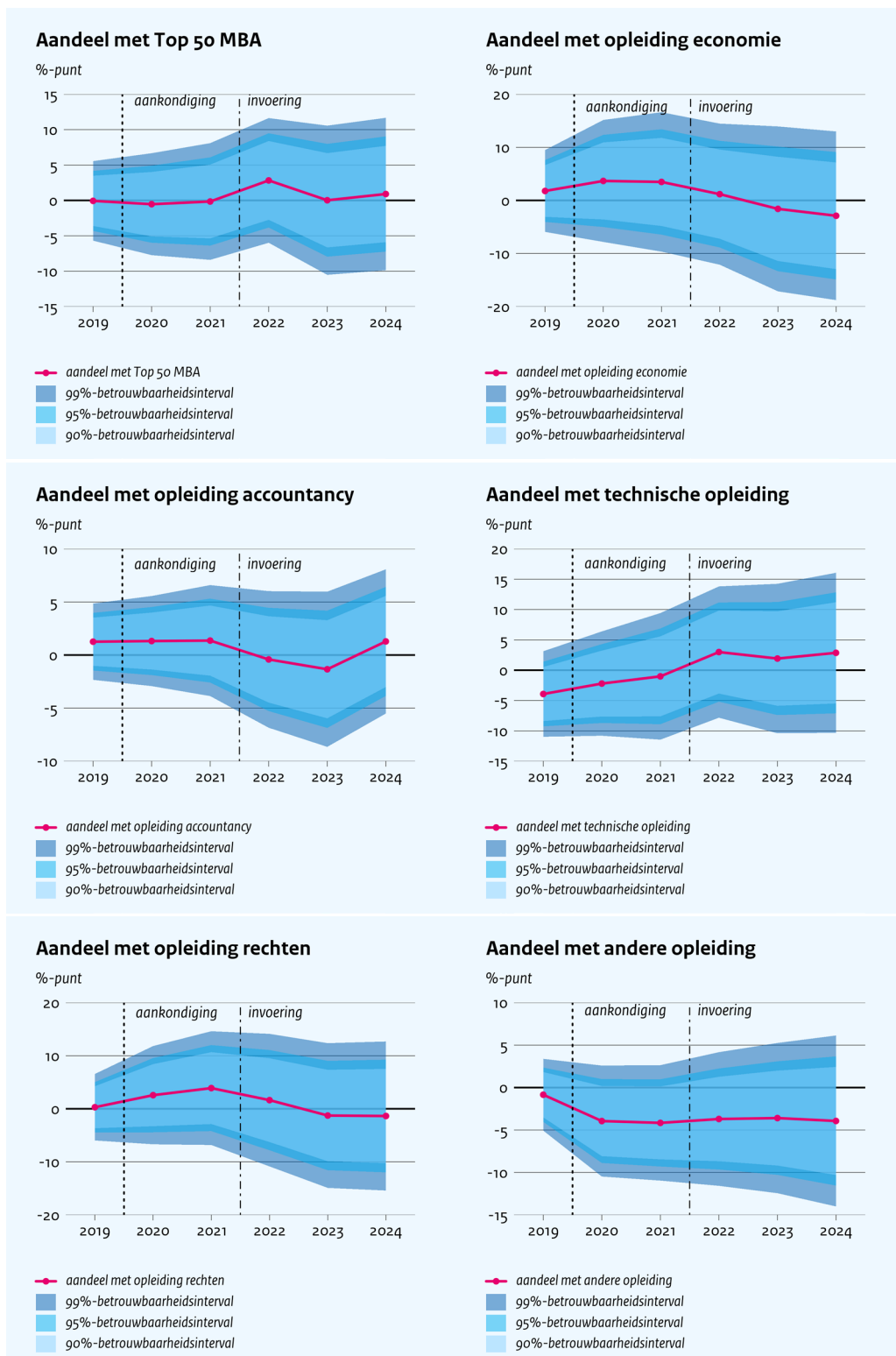
²¹ Bij gebrek aan voldoende informatie over de controlegroep kunnen we één van de vergelijkingen in de DiD-analyse, namelijk het verschil tussen de controle- en behandelgroep, niet uitvoeren. We kunnen alleen de vergelijking over de tijd (voor en na de invoering van het quotum) uitvoeren. Dat heet een trendbreukanalyse.

5.3 Geen effect op gemiddelde individuele kenmerken en kwalificaties

We vinden geen effecten van het quotum op de gemiddelde kenmerken van personen in de rvc. In de vorige publicatie vonden we geen statistisch significante effecten op de gemiddelde kenmerken en kwalificaties van de rvc-leden op de korte termijn. Ook op de middellange termijn vinden we geen statistisch significante effecten (zie figuur 5.3 en ook bijlagetabellen D.5 t/m 7). Het gaat hierbij om kenmerken zoals leeftijd, managementervaring en opleidingsachtergrond.

Figuur 5.3 Quotum heeft geen effect op gemiddelde kenmerken en kwalificaties individuele leden rvc





Noot: De figuren geven de coëfficiënten weer op de interactie tussen de variabelen *beursgenoteerd* en het *jaar* uit vergelijking (2) in bijlage B.
Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

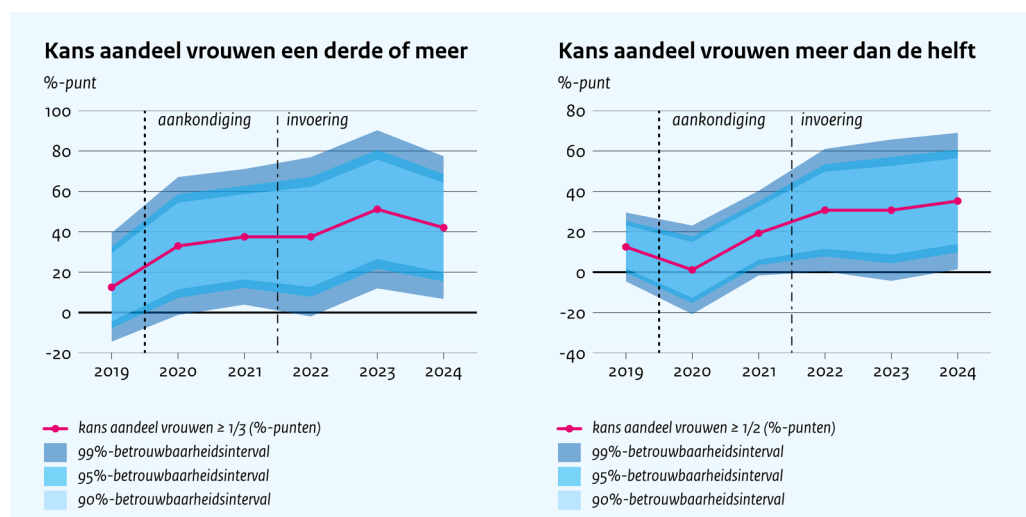
De resultaten zijn nauwelijks beïnvloed door de uitval van tien bedrijven sinds de publicatie over de kortetermijneffecten. Sinds 2022 zitten tien bedrijven niet meer in onze dataset omdat ze van de beurs zijn gegaan of zijn ontbonden, waardoor er van deze bedrijven geen jaarverslagen meer beschikbaar zijn. Om te beoordelen of de uitval van deze bedrijven onze resultaten beïnvloedt, hebben we ze geanalyseerd (zie bijlage

D.4 voor details). Over het algemeen zijn de uitgevallen bedrijven vergelijkbaar met de achtergebleven bedrijven. Bovendien lijkt hun uitval niet gerelateerd aan het quotum. De bedrijven hebben namelijk geen lager aandeel vrouwen in de rvc dan overgebleven bedrijven. Ook zijn de coëfficiënten voor de kortetermijnjaren uit onze huidige analyse zeer vergelijkbaar met de eerdere resultaten op de korte termijn zonder uitval (zie bijlage D.2). Dit laat zien dat deze uitval nauwelijks effect heeft op de resultaten.

5.4 Effecten komen niet door kleine rvc's, *golden skirt*-fenomeen of vergroten rvc's

De significante effecten op de middellange termijn ontstaan niet door bedrijven met een kleine rvc. Voor bedrijven met een kleine rvc kan het aandeel vrouwen zuiver rekenkundig gezien al snel boven een derde of de helft uitkomen na de benoeming van één vrouw of het vertrek van één man. In dat geval zou het door ons gevonden significante effect dus verklaard kunnen worden door een deelverzameling van bedrijven uit de behandelgroep. We herhalen de hoofdanalyses daarom op een subgroep van bedrijven die in 2019 een 'grote' rvc hadden van vijf personen of meer. Figuur 5.4 laat zien dat het quotum ook onder deze bedrijven met een grotere rvc heeft geleid tot een stijging in de kans dat het aandeel vrouwen in de rvc ten minste een derde of meer of de helft of meer is. Als we deze resultaten vergelijken met de hoofdresultaten in figuur 5.1, zien we bovendien dat in de subgroep 'bedrijven met grote rvc's' de effectschatting van de kans dat meer dan de helft vrouw is in 2024 groter is, en significant op 1%-niveau. Dit geeft aan dat er onder de bedrijven met kleinere rvc's bedrijven zijn die weer onder de helft zijn gekomen.²² De bedrijven met een kleine rvc zwakken de significante effecten dus eerder af dan dat ze ze versterken. Verder wordt de effectschatting over de tijd iets groter (van 30,7%-punt in 2022 naar 35,2%-punt in 2024), in tegenstelling tot in de hoofdanalyses.

Figuur 5.4 Ook onder bedrijven met een rvc van vijf of meer (in 2019) zijn de effecten significant

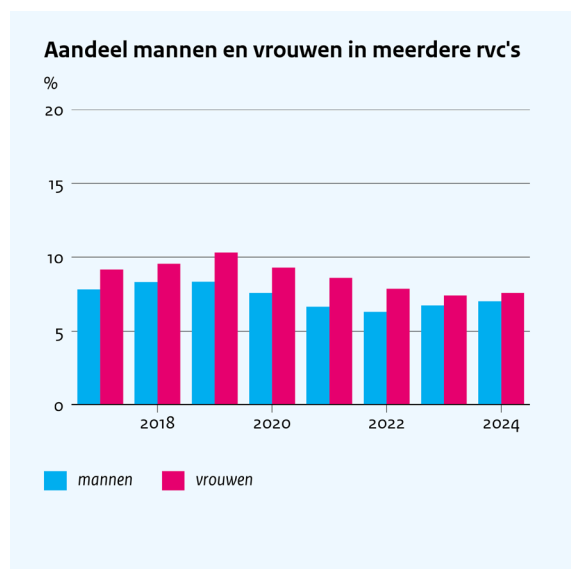


Noot: De figuren geven de coëfficiënten weer op de interactie tussen de variabelen *beursgenoteerd* en het *jaar* uit vergelijking (1) in bijlage B. Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

²² De formulering van de wet laat ruimte om een benoeming te doen die niet bijdraagt aan een meer evenwichtige man-vrouwverhouding wanneer de verhouding van een derde vrouw al is behaald, ondanks dat dit niet in de geest van de wet is. Een beperkt aantal bedrijven met een kleine rvc lijkt hier sinds 2022 gebruik van te hebben gemaakt, waardoor hun aandeel vrouwen zowel onder de helft als onder een derde kwam.

We vinden ook op de middellange termijn geen bewijs voor het *golden skirt*-fenomeen. Critici van het quotum vreesden dat een beperkt aanbod van gekwalificeerde vrouwen ertoe zou leiden dat bedrijven steeds dezelfde vrouwen zouden benoemen (zie het overzicht in Smith, 2018; Smith & Von Essen, 2025; Teigen, 2015). Figuur 5.5 geeft weer welk aandeel van de mannelijke en vrouwelijke commissarissen in onze data in meerdere rvc's zit. In alle jaren, dus ook voor de invoering van het quotum, is het aandeel onder vrouwen iets hoger dan onder mannen, maar het verschil is niet statistisch significant (zie tabel C.3 voor de p-waarden).²³

Figuur 5.5 Geen bewijs voor *golden skirt*-fenomeen

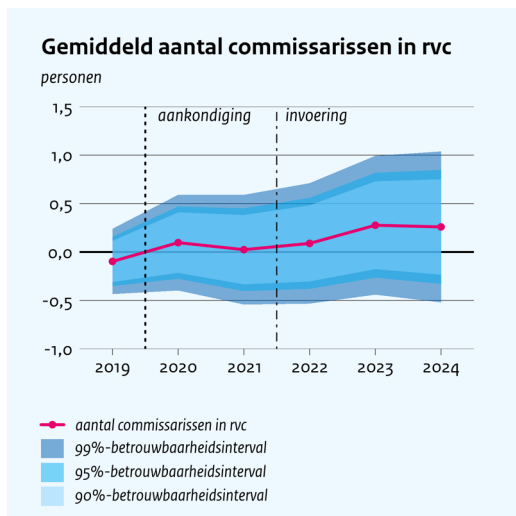


Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

We vinden ook op de middellange termijn geen bewijs dat bedrijven het quotum bereiken door nieuwe leden aan de rvc toe te voegen. Als bedrijven zouden proberen om het quotum te halen door vrouwelijke commissarissen te benoemen zonder mannelijke commissarissen af te laten treden, zou dit leiden tot grotere rvc's. Figuur 5.6 (zie ook kolom 5 in bijlagentabel D.2) laat het resultaat zien van een DiD-analyse waarbij rvc-grootte de uitkomstmaat is. Het effect op de rvc-grootte is niet significant.

²³ Gepaarde t-toetsen verwerpen niet dat deze aandelen gelijk aan elkaar zijn (p-waarden > 0.31).

Figuur 5.6 Quotum heeft geen effect op de rvc-grootte



Noot: De figuren geven de coëfficiënten weer op de interactie tussen de variabelen *beursgenoteerd* en het *jaar* uit vergelijking (1) in bijlage B.
Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

6 Conclusie en vervolg

Het diversiteitsquotum is ook op de middellange termijn effectief. In een reeks van onderzoeken hebben we de effectiviteit van het diversiteitsquotum op de korte en middellange termijn onderzocht, namelijk vanaf de wetsaankondiging in 2019 tot en met 2024, drie jaar na de invoering van de wet. In de jaren voor de aankondiging, in 2017-2018, was de kans dat een rvc voor een derde of meer uit vrouwen bestond ongeveer gelijk voor de behandel- en controlegroep, namelijk rond de 33%. Sindsdien steeg deze kans onder beursgenoteerde bedrijven met 59%-punt, tot 92% in 2024. Onder controlebedrijven steeg deze kans slechts met 22%-punt tot 56% in 2024. Onze analyse laat zien dat 37%-punt van deze stijging onder beursgenoteerde bedrijven toegewezen kan worden aan het quotum. Het quotum heeft dus een groter effect gehad op het bereiken van een derde vrouwen in de rvc dan de streefcijferregeling met rapportage- en transparantieplicht, die voor bedrijven in de controlegroep geldt. In samenhang bezien bevestigen de resultaten uit de reeks van onderzoeken dat het quotum een aantoonbaar effect heeft gehad op de samenstelling van rvc's.²⁴

Op de middellange termijn zijn gelijk gekwalificeerde commissarissen benoemd. Eerder onderzoek in andere landen (Besley et al., 2017; Comi et al., 2020) toonde aan dat de toename van vrouwelijke bestuurders een positief effect kan hebben op de kenmerken van bestuurders. Aan de andere kant is een veelgehoord argument tegen quota dat er onvoldoende gekwalificeerde vrouwen beschikbaar zouden zijn voor rvc's (zie het overzicht in Smith, 2018; Smith & Von Essen, 2025; Teigen, 2015), en dat bedrijven door een quotum genooddaakt zouden zijn om minder gekwalificeerde commissarissen te benoemen. Onze analyses laten zien dat het quotum niet heeft geleid tot statistisch significante verschillen in leeftijd, nationaliteit, management- en bestuurservaring, of in het aandeel commissarissen met een MBA tussen beursgenoteerde bedrijven en bedrijven in de controlegroep. We vinden dus (nog) geen bewijs van positieve effecten van het quotum op deze kenmerken, zoals in sommige andere landen het geval was. Tegelijkertijd laten we zien dat terwijl het quotum heeft gezorgd voor een meer evenwichtige man-vrouwverdeling, dit gepaard ging met benoemingen van even goed gekwalificeerde commissarissen. De vrees van tegenstanders is dus ongegrond.

Onze resultaten benadrukken het belang van een bindend quotum voor een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in de raad van commissarissen. In onze analyses vergeleken we beursgenoteerde bedrijven, waarvoor sinds 2022 een quotum voor de rvc geldt, met grote vennootschappen, die sinds 2022 onder de nieuwe streefcijferregeling met rapportage- en transparantieverplichting vallen. Enerzijds vormt dit een strikte vergelijking, waardoor onze effectmetingen mogelijk een onderschatting zijn: de quotumbedrijven worden vergeleken met een groep die zelf ook een prikkel heeft om het aandeel vrouwen in de rvc te verhogen. Anderzijds onderschrijven de resultaten uit deze strikte vergelijking het belang van de sanctie (dat de stoel leeg blijft bij een benoeming die het quotum niet nastreeft) voor de effectiviteit van het quotum.²⁵ Ter illustratie: in de behandelgroep haalt 92% van de bedrijven de drempel van een derde vrouwen in de rvc tegenover 56% in de controlegroep. Bovendien heeft één op de vijf bedrijven in de controlegroep geen enkele vrouw in de rvc. Een bindend quotum met sanctie blijkt effectief voor het bereiken van ten minste een derde vrouwen en mannen in de rvc.²⁶

²⁴ De mogelijkheid bestaat dat het door ons geschatte effect een onderschatting is van het daadwerkelijke kortetermijneffect van het quotum. De bedrijven in de controlegroep zijn namelijk geselecteerd uit een sample van ondernemingen die in 2020 reeds gegevens hebben aangeleverd voor de Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020. Deze groep vormt een subset van de bedrijven die later hebben gerapporteerd via het Diversiteitsportaal van de SER en tevens een subset van de totale populatie grote vennootschappen die rapportageplichtig waren. Het is echter aannemelijk dat de 281 bedrijven die gegevens hebben aangeleverd voor de Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020 positief zijn geselecteerd, namelijk dat zij 'voorlopers' zijn in het nastreven van een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in de subtop van bedrijven.

²⁵ Dit is ook in lijn met de bevindingen van de meta-analyse in De Acutis et al. (2024).

²⁶ Hierbij merken we op dat de streefcijferregeling met rapportage- en transparantieverplichting andere doelen nastreeft dan het quotum. De streefcijferregeling vraagt bedrijven om zelf passende en ambitieuze streefcijfers vast te stellen, plannen te maken en te

Interessante opties voor vervolgonderzoek zijn de effecten van het quotum op andere man-vrouwverschillen binnen de bedrijven in de behandelgroep. Bijvoorbeeld of een meer evenwichtige man-vrouwverdeling in de rvc van bedrijven ook effect heeft op relevante thema's zoals het aandeel vrouwen op posities in de raad van bestuur en in de subtop, of de ontwikkeling van beloningsverschillen tussen mannen en vrouwen in de bedrijven in de behandelgroep ten opzichte van de bedrijven in de controlegroep (Bertrand et al., 2019; Maida & Weber, 2022). Daarnaast is het relevant om te onderzoeken wat de effecten zijn van het quotum op de langere termijn, wanneer bedrijven meer tijd hebben gehad om zich aan te passen.

Het is denkbaar dat het eventueel vervallen van de wet in 2030 mogelijk leidt tot een daling in het aandeel vrouwen in rvc's. In 2027 wordt de wet geëvalueerd. De wet loopt in principe op 1 januari 2030 af, tenzij wordt besloten de regeling, al dan niet in aangepaste vorm, voort te zetten. Voor zover wij weten, is er geen empirisch onderzoek dat de effecten van het afschaffen van genderquota in het bedrijfsleven evalueert. Wat de effecten daarvan zijn kunnen we dus niet goed voorspellen. Het kan zijn dat de tijdsgeest zo is veranderd dat gendergelijkheid in bestuursfuncties als vanzelfsprekend wordt beschouwd. In dat geval is een quotum mogelijk niet langer nodig en zou het aflopen van de wet geen daling in het aandeel vrouwen in rvc's tot gevolg hebben. De tragere ontwikkeling onder bedrijven in de controlegroep, die onder de nieuwe streefcijferregeling vallen, suggereert echter dat dit scenario niet vanzelfsprekend is.²⁷ Daarom is het denkbaar dat het vervallen van de wet (waarmee overigens naast het quotum ook de streefcijferregeling vervalt) leidt tot een daling in het aandeel vrouwen in de rvc van de top van het bedrijfsleven.

rapporteren over de voortgang. Daarnaast geldt een transparantieverplichting: de doelen en voortgang worden per bedrijf door de SER openbaar gemaakt in het SER Diversiteitsportaal.

²⁷ Daarnaast suggereren recente ontwikkelingen in de Verenigde Staten, waarbij diversiteitsbeleid steeds vaker onder druk staat en teruggedraaid wordt, ook dat dit scenario zich minder snel voor zal doen. Nederlandse bedrijven met internationale activiteiten bereiden zich volgens berichtgeving voor op druk vanuit de VS (NOS Nieuws, 2025).

Referenties

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Adams, R. B., & Funk, P. (2012). Beyond the glass ceiling: Does gender matter? *Management Science*, 58(2), 219–235. <http://www.jstor.org/stable/41406385>
- Adams, R. B., De Haan, J., Terjesen, S., & Van Ees, H. (2015). Board diversity: Moving the field forward. *Corporate Governance*, 23(2), 77–82. <https://doi.org/10.1111/corg.12106>
- Ahern, K., & Dittmar, A. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated board representation. *Quarterly Journal of Economics*, 129(1), 137–197. <http://www.jstor.org/stable/41337208>
- Bertrand, M., Black, S., Jensen, S., & Lleras-Muney, A. (2019). Breaking the glass ceiling? The effect of board quotas on female labour market outcomes in Norway. *Review of Economic Studies*, 86(1), 191–239. <https://doi.org/10.1093/restud/rdy032>
- Besley, T., Folke, O., Persson, T., & Rickne, J. (2017). Gender quotas and the crisis of the mediocre man. *American Economic Review*, 107(8), 2204–2242. <https://doi.org/10.1257/aer.20160080>
- Byron, K., & Post, C. (2016). Women on boards of directors and corporate social performance: A meta-analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428–442. <https://doi.org/10.1111/corg.12165>
- Comi, S., Grasseni, M., Origo, F., & Pagani, L. (2020). Where women make a difference: Gender quotas and firms' performance in three European countries. *Industrial and Labor Relations Review*, 73(3), 768–793. <https://doi.org/10.1177/0019793919846450>
- De Acutis, C., Weber, A., & Wurm, E. (2024). The effects of board gender quotas: A meta-analysis. *Labour Economics*, 91, 102634. <https://doi.org/10.1016/j.labeco.2024.102634>
- Del Prete, S., Papini, G., & Tonello, M. (2024). Gender quotas, board diversity and spillover effects: Evidence from Italian banks. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 221, 148–173. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2024.03.019>
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155–1177. <https://www.jstor.org/stable/1833178>
- Ferrari, G., Ferraro, V., Profeta, P., & Pronzato, C. (2018). Do board gender quotas matter? Selection, performance and stock market effects. *IZA Discussion Paper 11462*. IZA Institute of Labor Economics. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3170251>
- Garcia-Blandon, J., Argilés-Bosch, J. M., Ravenda, D., & Castillo-Merino, D. (2023). Direct and spillover effects of board gender quotas: Revisiting the Norwegian experience. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 32(4), 1297–1309. <https://doi.org/10.1111/beer.12581>

- Guiso, L., Schivardi, F., & Zaccaria, L. (2024). Changing the board game: Horizontal spillovers of gender quotas. *EIEF, Einaudi Institute for Economics and Finance*.
- Holst, E., & Wrohlich, K. (2019). Increasing number of women on supervisory boards of major companies in Germany; executive boards still dominated by men. *DIW Weekly Report 2019/3*. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung. https://doi.org/10.18723/diw_dwr:2019-3-1
- Jongen, E. L. W., Merens, A., Ebregt, J., & Lanser, D. (2019). *Vrouwen aan de top*. Centraal Planbureau & Sociaal en Cultureel Planbureau.
- Jongen, E. L. W., Nieuwenhuis, A. C., Garretsen, J. H., Pouwels, B., & Stoker, J. I. (2022). *Nulmeting diversiteitsquotum*. Centraal Planbureau.
- Kamerstukken I, 35628, nr. C. (2021, 8 april). Geraadpleegd op 3 februari 2026, van <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-35628-C.html>
- Kamerstukken II, 35628, nr. 3. (2020, 9 november). Geraadpleegd op 3 februari 2026, van <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/dossier/kst-36067-103.html>
- Kirsch, A. (2018). The gender composition of corporate boards: A review and research agenda. *The Leadership Quarterly*, 29(2), 346–364. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2017.06.001>
- Lückerath-Rovers, M. (2020). *Dutch Female Board Index 2020*. TIAS School for Business and Society/Tilburg University.
- Lückerath-Rovers, M. (2025). *Dutch Female Board Index 2025*. TIAS School for Business and Society/Tilburg University.
- Maida, A., & Weber, A. (2022). Female leadership and gender gap within firms: Evidence from an Italian board reform. *ILR Review*, 75(2), 488–515. <https://doi.org/10.1177/0019793920961995>
- Matsa, D., & Miller, A. (2013). A female style in corporate leadership? Evidence from quotas. *American Economic Journal: Applied Economics*, 5(3), 136–169. <https://www.jstor.org/stable/43189445>
- NOS Nieuws. (2025, 9 juli) *Nederlandse bedrijven bereiden zich voor op diversiteitsverbod Trump*. NOS Nieuws. Geraadpleegd op 15 januari 2025, van <https://nos.nl/artikel/2574289-grote-nederlandse-bedrijven-passen-diversiteitsbeleid-aan-vanwege-trump>
- Pouwels, B., & Van den Brink, M. (2021). *Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020: Zonder wet geen voortgang*. Bureau Pouwels & Commissie Monitoring Topvrouwen.
- Rigolini, A., & Huse, M. (2021). Women and multiple board memberships: Social capital and institutional pressure. *Journal of Business Ethics*, 169, 443–459. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04313-6>
- Sarabi, Y., & Smith, M. (2021). Busy female directors: An exploratory analysis of the impact of quotas and interest groups. *Gender in Management: An International Journal*, 36(3), 368–385. <https://doi.org/10.1108/GM-07-2019-0129>
- Smith, N. (2018). Gender quotas on boards of directors. *IZA World of Labor* 2018: 7. <https://doi.org/10.15185/izawol.7.v2>
- Smith, N., & Von Essen, E. (2025). Gender quotas on corporate boards of directors. *IZA World of Labor*, mei 2025. <http://dx.doi.org/10.15185/izawol.7.v3>
- Sociaal-Economische Raad. (2019). *Diversiteit in de top: Tijd voor versnelling*.

- Sociaal-Economische Raad. (2025). *De SER-monitor genderbalans in het Nederlandse bedrijfsleven*. Geraadpleegd op 20 december 2025, <https://ser.diversiteitsportaal.nl/data-verkenner/>
- Sociaal-Economische Raad. (2026a). Hoe tel ik non-binaire personen mee in de streefcijfers en het quotum?. Geraadpleegd op 2 februari 2026, <https://www.ser.nl/nl/thema/diversiteitsportaal/helpdesk/faq>
- Sociaal-Economische Raad. (2026b). Wat wordt bedoeld met de 'subtop'?. Geraadpleegd op 2 februari 2026, <https://www.ser.nl/nl/thema/diversiteitsportaal/helpdesk/faq/subtop>
- Sociaal-Economische Raad. (2026c). Voor wie is de wet ingroeiquotum en streefcijfers bedoeld?. Geraadpleegd op 23 februari 2026, <https://www.ser.nl/nl/thema/diversiteitsportaal/inhoud-wet/voor-wie>
- Stroeve, L. E., & Rietveld, S. (2021). Wetsvoorstel evenwichtiger man-vrouwverhouding. *TOP*, 2021(5), 18–24.
- Teigen, M. (2015). Gender quotas for corporate boards in Norway. *EUI Department of Law Research Paper No. 2015/22*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2617172> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2617172>
- Zulkarnain, A., Nieuwenhuis, A., Pouwels, B., Jongen, E., Garretsen, H., Stoker, J., & Merens, A. (2024). *Effecten van het diversiteitsquotum op de korte termijn*. Centraal Planbureau.

Bijlage A Achtergrond van de wet

Een gelijkere man-vrouwverdeling aan de top van het bedrijfsleven was in Nederland al geruime tijd een beleidsdoel, ook voordat het diversiteitsquotum werd geïntroduceerd. Tot 2022 ging het beleid echter uit van de eigen verantwoordelijkheid van bedrijven, werkgevers en werknemers. Daarbij zijn verschillende stimuleringsmaatregelen ingezet, zoals in 2013 het wettelijk streefcijfer ('pas toe of leg uit'), charters (zoals 'Talent naar de top' en 'Diversiteit in bedrijf') en de topvrouwendatabase. Ook zijn in de *corporate governance code* normen opgenomen over diversiteit in en samenstelling van de top.

Van 1 januari 2013 tot 1 januari 2020 gold er een wettelijke streefcijferregeling voor de top van het bedrijfsleven. Deze schreef voor dat grote vennootschappen bij benoemingen, voordrachten en het opstellen van profielschetsen moesten streven naar een evenwichtige verdeling van zetels tussen mannen en vrouwen in de rvc en de raad van bestuur (rvb). Dit hield in dat zowel de rvc als de rvb ten minste voor 30% uit vrouwen en voor 30% uit mannen moesten bestaan. Als een bedrijf hier niet in slaagde, moest het hierover uitleg geven in het jaarverslag ('pas toe of leg uit'). Er stonden echter geen sancties op het niet behalen van het streefcijfer.²⁸

Onder de wettelijke streefcijferregeling nam het aandeel vrouwen in rvc's toe, maar de groei was beperkt. Op het moment dat het wettelijk streefcijfer kwam te vervallen, had minder dan 10% van de bedrijven het streefcijfer voor zowel de rvb als rvc bereikt. Voor de rvb en rvc afzonderlijk lag dit percentage hoger (respectievelijk 21% en 43%), maar ook dit bleek beperkt (zie figuur 2.1). Bovendien voldeed jaarlijks minder dan 10% van de bedrijven aan alle rapportagevereisten uit de wet (Pouwels & Van den Brink, 2021). In 2019 verscheen het SER-advies *Diversiteit in de top*, met daarin het advies voor een diversiteitsquotum voor de rvc. In februari 2020 kondigde het kabinet aan dat het SER-advies integraal overgenomen zou worden.

Begin 2020 werd daarop een nieuwe wet, met daarin een diversiteitsquotum, aangekondigd en deze is per 1 januari 2022 ingegaan. Op 1 januari 2020 verviel de wettelijke streefcijferregeling. De wet werd in 2021 aangenomen in de Tweede Kamer en de Eerste Kamer. Op 1 januari 2022 ging de nieuwe wet in.²⁹

²⁸ Indien de zetelverdeling niet evenwichtig was, diende de vennootschap in het bestuursverslag toe te lichten waarom dit het geval was, welke inspanningen waren geleverd om tot een meer evenwichtige samenstelling te komen en hoe men in de toekomst alsnog een evenwichtige verdeling wilde realiseren.

²⁹ Volgens de horizonbepaling vervalt de wet in principe na acht jaar, en na vijf jaar is een evaluatie voorzien.

Bijlage B Methode, uitkomstmaten en data

We passen bij de analyses in de huidige en voorgaande publicaties een **matching difference-in-differences (DiD)-methode** toe, zoals gebruikelijk in de empirische literatuur over diversiteitsquota. Hiermee kunnen we het causale effect van het quotum op de samenstelling van rvc's bij beursgenoteerde bedrijven onderzoeken. Deze methode wordt in de wetenschappelijke literatuur vaak toegepast en is ook vaker gebruikt in de analyse van de introductie van diversiteitsquota voor de top van bedrijven in andere landen (Ahern & Dittmar, 2012; Bertrand et al., 2019; Ferrari et al., 2018; Maida & Weber, 2019; Matsa & Miller, 2013). De kracht van deze methode is dat deze rekening houdt met constante verschillen tussen de behandel- en controlegroep, waardoor een effect ook zonder randomisatie plausibel gerelateerd kan worden aan het quotum.

Bij deze DiD-methode vergelijken we beursgenoteerde bedrijven (de behandelgroep) met grote vennootschappen van vergelijkbare omvang in dezelfde sector (de controlegroep). We gebruiken *nearest neighbor propensity score matching* om voor ieder beursgenoteerd bedrijf een grote vennootschap te kiezen voor de controlegroep, met teruglegging, op basis van bedrijfskarakteristieken in 2019. Bij deze methode berekenen we *propensity scores* voor de kans dat een bedrijf een beursnotering heeft aan de hand van bedrijfskarakteristieken. We gebruiken de kenmerken netto-omzet en balanstotaal. Voor elk beursgenoteerd bedrijf kiezen we, met teruglegging, een bedrijf uit de controlegroep met een (zo dicht mogelijk) vergelijkbare *propensity score* (vandaar de naam *nearest neighbour propensity score matching*). We kiezen daarbij een bedrijf uit dezelfde sector (*exact matching*). We hebben ervoor gekozen om niet te matchen op uitkomstvariabelen. Daarvoor zouden we namelijk voor alle 5 dzd potentiële bedrijven (grote vennootschappen) voor de controlegroep in de dataset handmatig de data moeten verzamelen.³⁰

Het DiD-model voor de uitkomsten op rvc-niveau controleert voor gemiddelde verschillen tussen de bedrijven door middel van *fixed effects* per bedrijf. Het model volgt de volgende specificatie:

$$Y_{it} = \gamma_i + \sum_t \beta_t \text{jaar}_t + \sum_s \delta_s (\text{beursgenoteerd}_i \times \text{jaar}_s) + \varepsilon_{it}. \quad (1)$$

Y_{it} geeft de uitkomst voor de rvc van bedrijf i in jaar t , bijvoorbeeld een dummy-variabele die 1 is als een rvc voor een derde of meer uit vrouwelijke commissarissen bestaat, en anders 0. De *fixed effects* γ_i vangen verschillen tussen de bedrijven op die constant zijn over de tijd en al bestonden vóór de wetswijziging (de eerste *difference*).³¹ De jaardummies jaar_t volgen de algemene ontwikkeling van alle bedrijven door de tijd, zoals een trend die voor iedereen geldt (daarmee vangt β_t de tweede *difference*). De dummy beursgenoteerd_i onderscheidt beursgenoteerde bedrijven ($\text{beursgenoteerd}_i = 1$ voor behandelgroep) van grote vennootschappen ($\text{beursgenoteerd}_i = 0$ voor controlegroep). De interactieterm $\text{beursgenoteerd}_i \times \text{jaar}_s$ is 1 voor beursgenoteerde bedrijven in jaar s na de wetswijziging. De parameters δ_s geven het effect van de wetswijziging in dat specifieke jaar weer en vormen het centrale resultaat van de analyse. De storingsterm ε_{it} , geclusterd op individueel bedrijfsniveau, houdt rekening met verschillen in de spreiding tussen bedrijven

³⁰ Er zijn in Nederland ongeveer 5 dzd grote vennootschappen. Een vennootschap is groot als deze op twee opeenvolgende balansdata voldoet aan ten minste twee van de volgende criteria: de waarde van de activa bedraagt meer dan 25 mln euro, de netto-omzet is meer dan 50 mln euro, het gemiddeld aantal werknemers is 250 of meer (SER, 2026c).

³¹ Omdat bedrijven niet wisselen tussen behandel- en controlegroep wordt de gebruikelijke groepsdummy (beursgenoteerd_i) in een *differences-in-differences*-specificatie geabsorbeerd in de individuele *fixed effects* van de bedrijven.

(heteroscedasticiteit) en met het feit dat storingstermen in opeenvolgende jaren aan elkaar gerelateerd kunnen zijn (seriële correlatie). We gebruiken een gebalanceerd panel van bedrijven.

Bij de uitkomsten op individueel persoonsniveau controleert het DiD-model voor de gemiddelde verschillen tussen werknemers van beurs- en niet-beursgenoteerde bedrijven, door middel van een groepsdummy. De modelspecificatie voor de analyse op individueel persoonsniveau is als volgt:

$$Y_{ijt} = \alpha \text{beursgenoteerd}_{ijt} + \sum_t \beta_t \text{jaar}_t + \sum_s \delta_s (\text{beursgenoteerd}_{ijs} \times \text{jaar}_s) + \varepsilon_{it}. \quad (2)$$

Y_{ijt} is de uitkomst voor persoon j in de rvc van bedrijf i in jaar t , bijvoorbeeld de leeftijd van de persoon. De dummy $\text{beursgenoteerd}_{ijt}$ maakt onderscheid tussen personen in de beursgenoteerde bedrijven ($\text{beursgenoteerd}_{ijt} = 1$, behandelgroep) en personen in de rvc van grote vennootschappen ($\text{beursgenoteerd}_{ijt} = 0$, controlegroep). De term α houdt rekening met het vaste verschil dat al vóór de wetwijziging bestond tussen personen in de rvc van beursgenoteerde bedrijven en grote vennootschappen (de eerste *difference*). De jaardummies jaar_t volgen de algemene trend over de tijd (daarmee vangt β_t de tweede *difference*). De parameters δ_s geven het hoofdresultaat: zij laten zien wat het effect van de wetwijziging is op de uitkomst in elk jaar. De storingsterm ε_{it} houdt rekening met het feit dat gegevens van personen binnen hetzelfde bedrijf met elkaar samenhangen.

Verder onderzoeken we verschillende uitkomstmaten op rvc- en op commissarisniveau om de effecten op gemiddelde groepskenmerken van de rvc en individuele kenmerken te meten. Om te onderzoeken of het quotum effect heeft gehad op andere kenmerken van de rvc analyseren we ook de volgende uitkomsten op rvc-niveau: de spreiding in de leeftijden (oudste minus de jongste), het aandeel commissarissen met een MBA, het aandeel commissarissen met een buitenlandse nationaliteit, het aantal verschillende opleidingsrichtingen. Verder kijken we op persoonsniveau ook naar leeftijd, aantal jaren management- en bestuurservaring, het hebben van een MBA, het hebben van een MBA behaald aan een instituut in de top 50 van de Global MBA Ranking van de Financial Times, het voltooid hebben van een opleiding in accountancy, economie, rechten, een technische of een overige opleiding.

We voeren aanvullende analyses uit naar de manier waarop het quotum tot een meer evenwichtige man-vrouwverdeling leidt. Daarbij beantwoorden we drie vragen: 1) Worden de effecten gedreven door bedrijven met een kleine rvc?; 2) Is er sprake van het *golden skirt*-fenomeen?; en 3) Vergroten bedrijven hun rvc? Het aandeel vrouwen in de rvc bereikt rekenkundig sneller een derde of de helft bij kleine rvc's dan bij grotere. Daarom voeren we ook analyses uit op een deelsteekproef van bedrijven met vijf of meer rvc-leden, om te controleren of onze resultaten niet worden gedreven door kleine rvc's. Daarnaast zien we in de literatuur dat in andere landen sprake kan zijn van het zogenaamde *golden skirt*-fenomeen, waarbij dezelfde vrouwelijke commissarissen in meerdere rvc's actief zijn (zie onder andere Rigolini & Huse, 2021; Sarabi & Smith, 2021). Wij voeren een analyse uit om te onderzoeken of aanwijzingen voor dit fenomeen ook in Nederland aanwezig zijn. Deze analyse is beperkt tot de bedrijven in de behandel- en controlegroepen waarvoor we data hebben. Daarbij vergelijken we de mate van herhaaldelijke benoeming van vrouwelijke commissarissen met die van mannelijke commissarissen binnen dezelfde groep bedrijven. Uiteraard is het mogelijk dat sommige van deze commissarissen ook zitting hebben in rvc's van bedrijven die niet in onze dataset zijn opgenomen, maar dit is het geval voor zowel de vrouwen als mannen in onze data. Ten slotte onderzoeken we of rvc's een meer evenwichtige man-vrouwverhouding bereiken door vrouwelijke commissarissen te benoemen zonder dat een mannelijke commissaris aftreedt. Hiervoor bekijken we of de aankondiging en invoering van de wet effect hebben gehad op de omvang van de rvc.

We schatten de effecten met alternatieve modelspecificaties om de robuustheid van de resultaten te toetsen. In onze hoofdspecificatie hebben we de jaren 2017 en 2018 samengevoegd als referentieperiode, om

te voorkomen dat de resultaten te afhankelijk zijn van één specifiek jaar. In de gevoeligheidsanalyses onderzoeken we in hoeverre de effectschattingen veranderen wanneer 2017 als afzonderlijk referentiejaar wordt gebruikt.

Voor onze analyse gebruiken we gegevens uit verschillende bronnen. Tabel B.1 beschrijft de verschillende bronnen per uitkomstmaat.

Tabel B.1 Databronnen per uitkomstmaat

Uitkomstmaat	Bron
<i>rvc-niveau</i>	
Aandeel vrouwen in rvc	Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020, jaarverslagen, KvK en Orbis
Spreiding leeftijd (oudste – jongste)	Jaarverslagen
Aandeel buitenlandse nationaliteit	Jaarverslagen
Aantal verschillende opleidingen	LinkedIn en Managementscope
Aandeel met MBA	LinkedIn en Managementscope
Aandeel vrouwen in auditcommissie	Jaarverslagen, notulen jaarvergaderingen en Managementscope
Aandeel vrouwen in remuneratiecommissie	Jaarverslagen, notulen jaarvergaderingen en Managementscope
Aandeel vrouwen in nominatiecommissie	Jaarverslagen, notulen jaarvergaderingen en Managementscope
Aandeel onafhankelijke leden	Jaarverslagen, notulen jaarvergaderingen en Managementscope
Rvc-grootte	Jaarverslagen, notulen jaarvergaderingen en Managementscope
<i>individueel niveau</i>	
Leeftijd	Jaarverslagen
Jaren managementervaring	Jaarverslagen, LinkedIn en Managementscope
Jaren boardervaring	Jaarverslagen, LinkedIn en Managementscope
MBA	LinkedIn en Managementscope
MBA Top 50 Global Ranking Financial Times	LinkedIn, MBA rankings Financial Times
Studie economie	LinkedIn en Managementscope
Studie accountancy	LinkedIn en Managementscope
Technische studie	LinkedIn en Managementscope
Studie rechten	LinkedIn en Managementscope
Overige studies	LinkedIn en Managementscope
Aandelen personen in meerdere rvc's	Jaarverslagen, KvK, Orbis en CPB-bewerking

Bijlage C Beschrijvende statistieken

Tabel C.1 Gemiddelde kenmerken rvc voor de bedrijven in de controle- en behandelgroepen, 2017-2024

	Bedrijven controlegroep (grote vennootschappen)							Bedrijven behandelgroep (beursgenoteerde bedrijven)						
	2017-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2017-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Aandeel vrouwen	0,192	0,209	0,260	0,237	0,259	0,300	0,303	0,237	0,279	0,313	0,348	0,369	0,374	0,406
Aandeel vrouwen 1/6 of meer	0,524	0,634	0,756	0,707	0,780	0,829	0,805	0,798	0,871	0,871	0,871	0,887	0,903	0,952
Aandeel vrouwen 1/3 of meer	0,341	0,366	0,415	0,415	0,439	0,537	0,561	0,331	0,452	0,694	0,774	0,806	0,887	0,919
Aandeel vrouwen 1/2 of meer	0,134	0,098	0,146	0,098	0,098	0,146	0,220	0,032	0,097	0,081	0,161	0,274	0,242	0,339
Aandeel zonder vrouw	0,415	0,341	0,220	0,268	0,220	0,171	0,195	0,161	0,113	0,113	0,097	0,081	0,097	0,048
Spreiding leeftijd (oudste – jongste)	17,451	17,39	16,829	15,78	15,39	14,425	14,000	16,516	17,048	17,355	17,032	16,656	15,426	15,377
Aandeel buitenlandse nationaliteit	0,350	0,344	0,337	0,360	0,354	0,328	0,343	0,346	0,371	0,379	0,361	0,371	0,378	0,381
Aantal verschillende opleidingen	2,232	2,293	2,390	2,341	2,268	2,390	2,415	2,839	2,823	2,887	2,919	2,952	2,952	3,065
Aandeel met MBA	0,158	0,165	0,185	0,198	0,192	0,241	0,207	0,194	0,183	0,194	0,193	0,197	0,203	0,199
Aandeel vrouwen in auditcommissie								0,257	0,322	0,332	0,357	0,376	0,395	0,437
Aandeel vrouwen in remuneratiecommissie								0,250	0,282	0,335	0,376	0,383	0,398	0,435
Aandeel vrouwen in nominatiecommissie								0,272	0,279	0,294	0,338	0,364	0,357	0,381
Aandeel onafhankelijke leden								0,887	0,881	0,884	0,895	0,902	0,893	0,894
Rvc-grootte	4,878	4,927	4,878	4,902	4,854	4,634	4,780	5,629	5,581	5,726	5,677	5,694	5,661	5,790
Observaties	82	41	41	41	41	41	41	124	62	62	62	62	62	62

Noot: Het aantal observaties is het aantal bedrijven (62 beursgenoteerde bedrijven en 41 grote vennootschappen) maal het aantal perioden. De kenmerken zijn niet voor alle bedrijven beschikbaar voor alle jaren. Voor de aandelen vrouwen in commissies en het aandeel onafhankelijke leden zijn de data voor de controlegroep maar beperkt beschikbaar.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

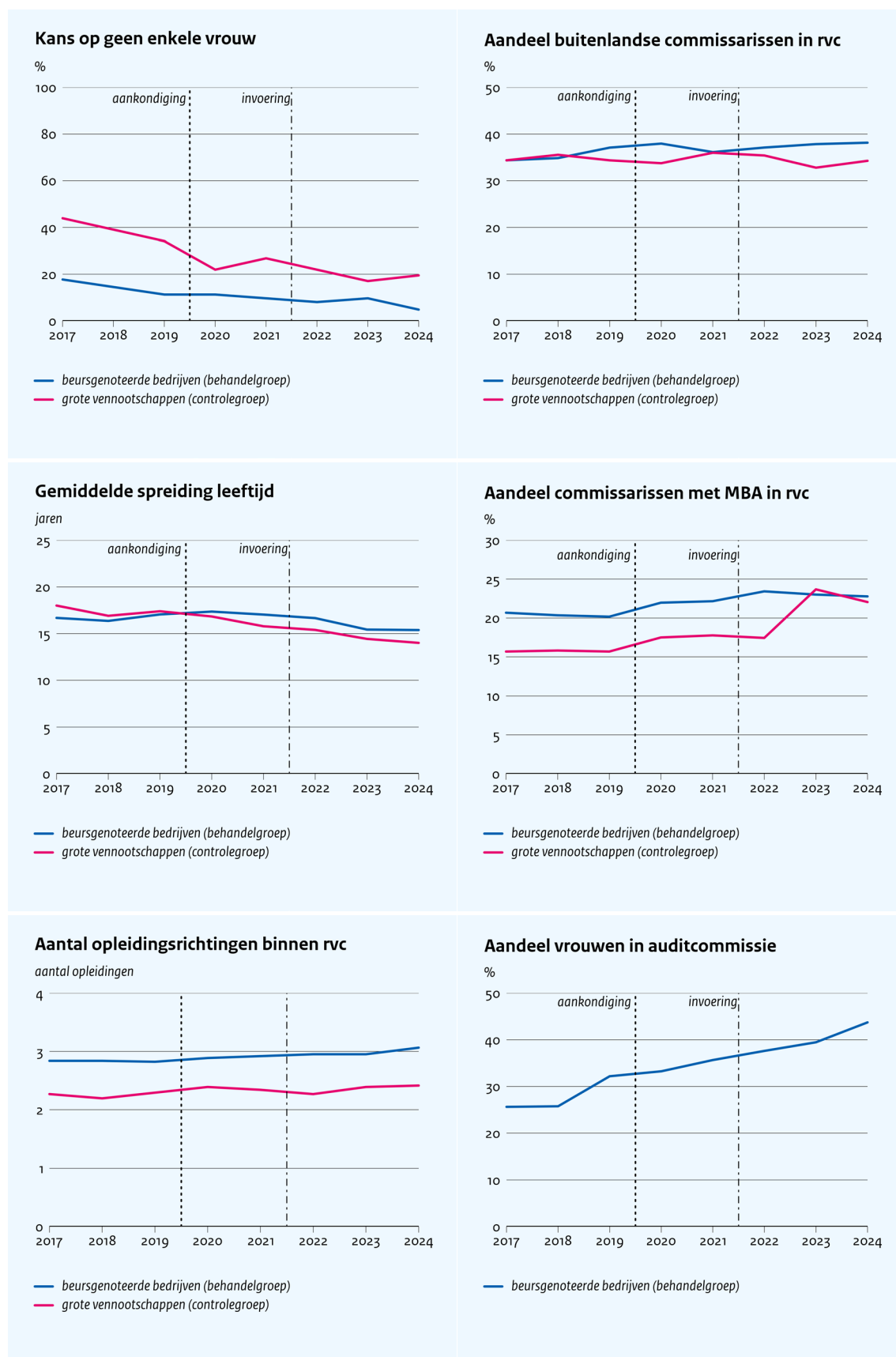
Tabel C.2 Gemiddelde kenmerken personen in rvc voor de bedrijven in de controle- en behandelgroepen, 2017-2024

	Bedrijven controlegroep							Bedrijven behandelgroep						
	(grote vennootschappen)							(beursgenoteerde bedrijven)						
	2017-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2017-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Leeftijd	58,588	59,128	58,958	59,235	59,268	59,006	59,924	60,773	60,853	60,611	60,614	60,708	60,983	61,264
Jaren managementervaring	12,497	12,841	12,891	13,567	14,220	13,939	14,565	14,944	15,664	15,943	16,565	16,638	16,914	17,026
Jaren boardervaring	23,129	23,861	23,931	24,834	24,976	25,325	26,183	26,253	27,063	27,443	28,234	28,515	29,151	29,461
MBA	0,158	0,157	0,175	0,178	0,174	0,237	0,221	0,205	0,202	0,220	0,222	0,234	0,23	0,228
MBA Top 50 Global Ranking Financial Times	0,113	0,108	0,115	0,110	0,084	0,109	0,100	0,120	0,115	0,118	0,117	0,120	0,117	0,117
Studie economie	0,577	0,556	0,551	0,574	0,596	0,601	0,609	0,606	0,603	0,616	0,638	0,637	0,614	0,609
Studie accountancy	0,052	0,044	0,038	0,045	0,051	0,063	0,050	0,083	0,087	0,081	0,089	0,077	0,080	0,093
Technische studie	0,282	0,306	0,310	0,297	0,269	0,291	0,273	0,209	0,194	0,215	0,214	0,226	0,237	0,229
Studie rechten	0,663	0,658	0,647	0,641	0,654	0,673	0,686	0,775	0,773	0,785	0,791	0,781	0,772	0,783
Overige studies	0,098	0,106	0,127	0,142	0,135	0,139	0,155	0,075	0,075	0,064	0,077	0,074	0,080	0,093
Observaties	400	204	200	197	195	190	195	697	347	355	352	350	352	360

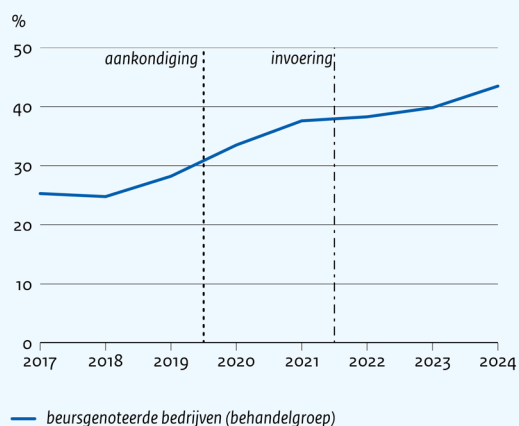
Noot: Eigen berekeningen. Het aantal observaties is het aantal bedrijven (71 beursgenoteerde bedrijven en 42 grote vennootschappen) maal het aantal perioden. De kenmerken zijn niet voor alle personen beschikbaar voor alle jaren.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

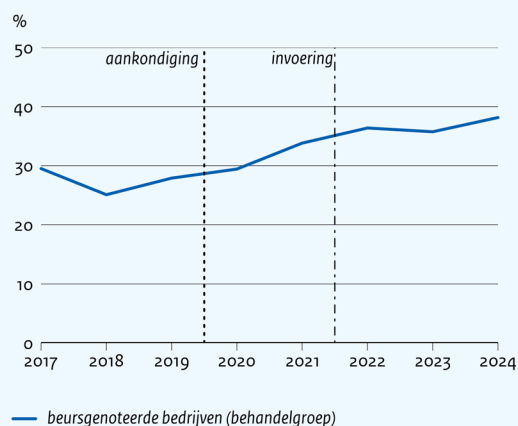
Figuur C.1 (Ongecorrigeerde) kenmerken rvc van bedrijven



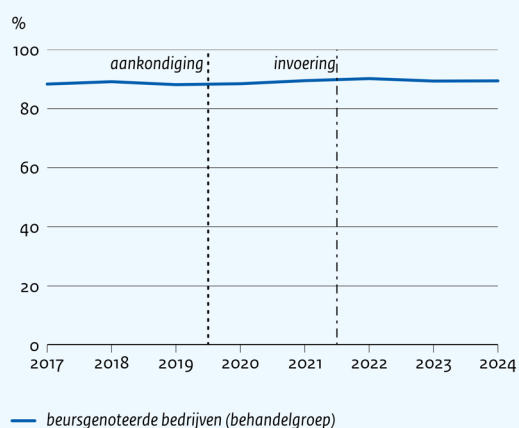
Aandeel vrouwen in remuneratiecommissie



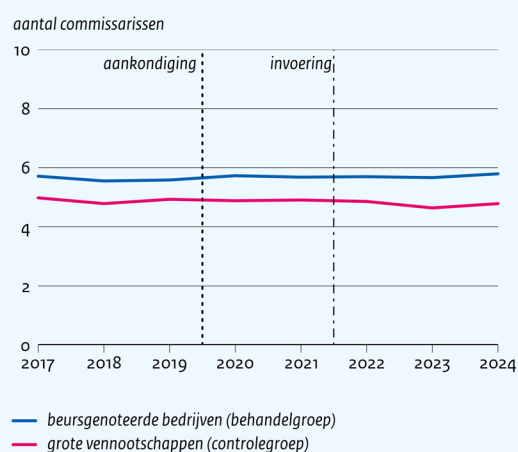
Aandeel vrouwen in nominatiecommissie



Aandeel onafhankelijke commissarissen

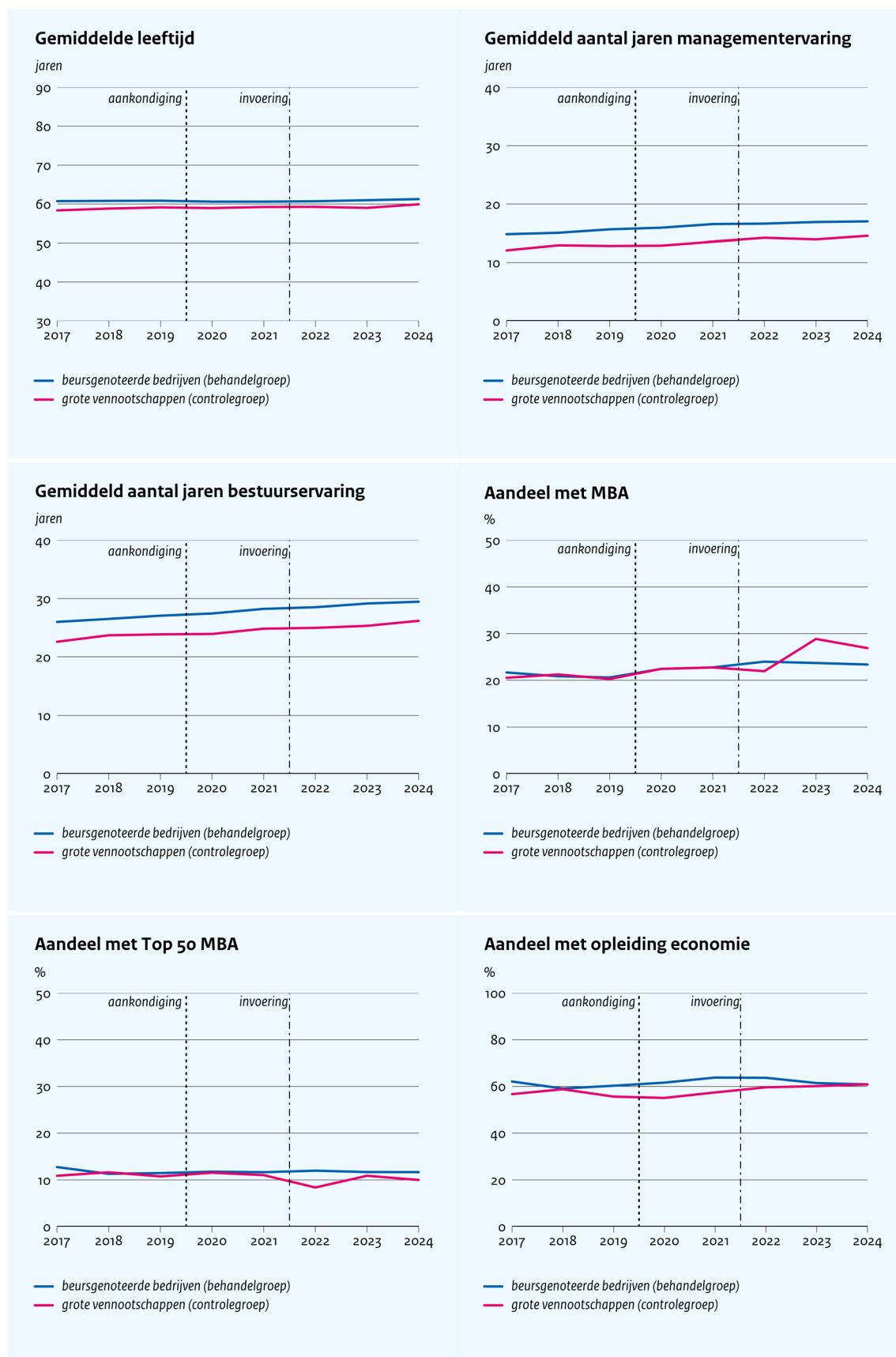


Gemiddelde rvc-grootte

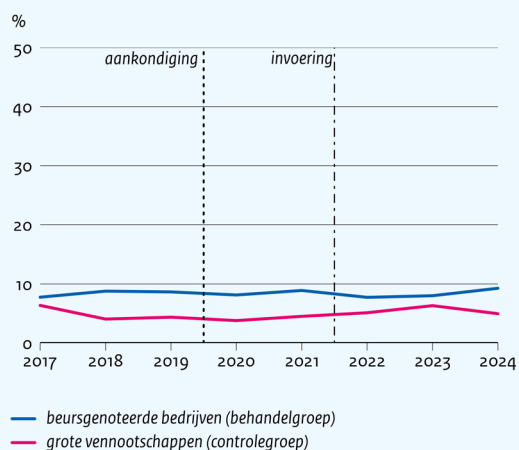


Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

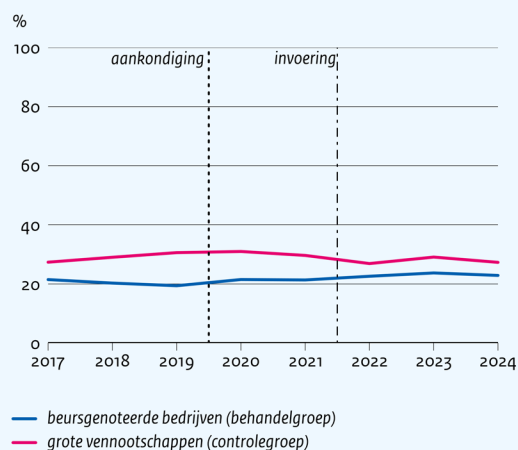
Figuur C.2 Kenmerken personen in rvc van bedrijven



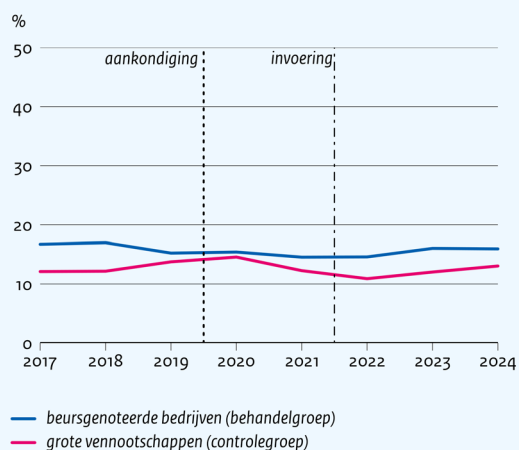
Aandeel met opleiding accountancy



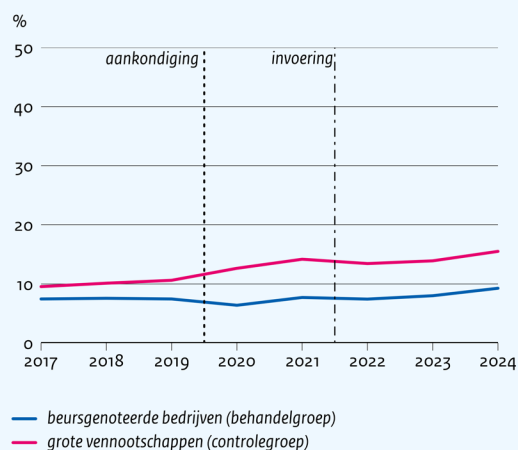
Aandeel met technische opleiding



Aandeel met opleiding rechten



Aandeel met andere opleiding

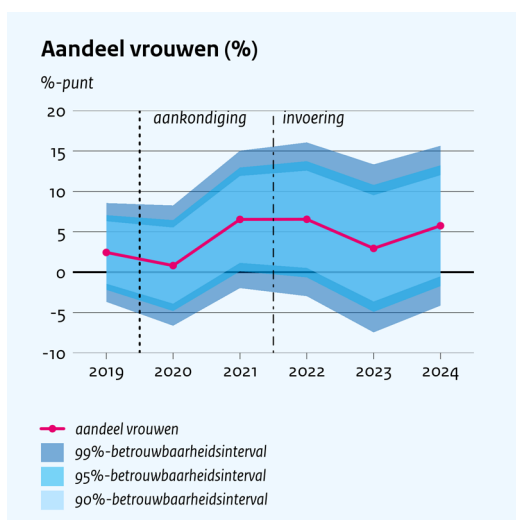


Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Bijlage D Regressieresultaten

Het effect op het aandeel vrouwen gemeten in procentpunten is op de middellange termijn positief, maar niet meer significant, omdat het aandeel in de rvc van bedrijven in de controlegroep ook begint toe te nemen. Het doel van de wet was het bereiken van een verdeling van minimaal een derde vrouwen in de rvc. De gebruikte uitkomstmaten zijn hiervoor het meest geschikt. Toch analyseren we voor de volledigheid ook het effect van het quotum op het aandeel vrouwen in de rvc, gemeten in procentpunten. Figuur D.1 geeft dit effect weer. Op de korte termijn zagen we dat het quotum leidde tot een verhoging van 6,5%-punt (2022), maar dit effect was slechts significant op een niveau van 10% (p-waarde = 0,074). Op de middellange termijn vinden we een positieve coëfficiënt van 5,7%-punt, maar niet meer statistisch significant (p-waarde = 0,130 > 0,10). Dat we geen significante effecten vinden op het aandeel gemeten in procentpunten lijkt te komen door voorlopende bedrijven in de controlegroep en achterblijvende bedrijven in de behandelgroep.

Figuur D.1 Effecten quotum op de korte termijn op aandeel vrouwen



Noot: De figuren geven de coëfficiënten weer op de interactie tussen de variabelen *beursgenoteerd* en het *jaar* uit vergelijking (1) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.1 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum op de korte termijn voor aandeel vrouwen, 2019-2024

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Aandeel vrouwen ≥ 1/3 (%-punt)		Aandeel vrouwen ≥ 1/2 (%-punt)		Aandeel vrouwen (%-punt)	
	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn
Jaar 2019 x beursgenoteerd	0,097	0,054	0,101**	0,078*	0,024	0,015
	(0,081)	(0,083)	(0,043)	(0,044)	(0,023)	(0,023)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	0,290***	0,288***	0,036	0,030	0,008	0,012
	(0,098)	(0,095)	(0,065)	(0,067)	(0,028)	(0,028)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	0,370***	0,330***	0,166**	0,134*	0,065**	0,054*
	(0,098)	(0,100)	(0,069)	(0,068)	(0,032)	(0,033)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	0,378***	0,377***	0,279***	0,247***	0,065*	0,063*
	(0,106)	(0,105)	(0,087)	(0,086)	(0,036)	(0,036)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	0,361***		0,197**		0,029	
	(0,117)		(0,097)		(0,040)	
Jaar 2024 x beursgenoteerd	0,369***		0,221**		0,057	
	(0,099)		(0,105)		(0,038)	
Jaar 2019	0,024	0,024	-0,037	-0,036	0,017	0,017
	(0,059)	(0,059)	(0,029)	(0,029)	(0,019)	(0,019)
Jaar 2020	0,073	0,071	0,012	0,012	0,068***	0,066***
	(0,069)	(0,069)	(0,054)	(0,054)	(0,024)	(0,024)
Jaar 2021	0,073	0,071	-0,037	-0,036	0,045*	0,044*
	(0,069)	(0,069)	(0,047)	(0,047)	(0,025)	(0,025)
Jaar 2022	0,098	0,095	-0,037	-0,036	0,067**	0,065**
	(0,082)	(0,082)	(0,060)	(0,060)	(0,029)	(0,029)
Jaar 2023	0,195**		0,012		0,107***	
	(0,097)		(0,080)		(0,034)	
Jaar 2024	0,220***		0,085		0,111***	
	(0,079)		(0,083)		(0,031)	
Observaties	824	678	824	678	824	678

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robust op individueel bedrijfsniveau en met fixed effects per bedrijf. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. 'Beursgenoteerd' is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een bedrijf beursgenoteerd is en anders 0, zie vergelijking (1) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.2 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum op de korte termijn voor kenmerken rvc van bedrijven, 2019-2024 (vervolg)

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Aandeel zonder vrouwen		Aandeel mannen $\geq$ 1/3 (%-punt)		rvc-grootte	
	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn
Jaar 2019 x beursgenoteerd	0,025	0,043	-0,024	-0,015	-0,097	-0,128
	(0,068)	(0,066)	(0,023)	(0,023)	(0,128)	(0,127)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	0,147*	0,134	-0,008	-0,012	0,097	-0,019
	(0,085)	(0,085)	(0,028)	(0,028)	(0,188)	(0,190)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	0,082	0,087	-0,065**	-0,054*	0,024	-0,062
	(0,099)	(0,099)	(0,032)	(0,033)	(0,216)	(0,206)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	0,114	0,106	-0,065*	-0,063*	0,089	0,000
	(0,099)	(0,097)	(0,036)	(0,036)	(0,237)	(0,226)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	0,179*		-0,029		0,276	
	(0,101)		(0,040)		(0,273)	
Jaar 2024 x beursgenoteerd	0,107		-0,057		0,259	
	(0,097)		(0,038)		(0,297)	
Jaar 2019	-0,073	-0,071	-0,017	-0,017	0,049	0,071
	(0,058)	(0,058)	(0,019)	(0,019)	(0,077)	(0,080)
Jaar 2020	-0,195**	-0,190**	-0,068***	-0,066***	0,000	0,048
	(0,077)	(0,077)	(0,024)	(0,024)	(0,128)	(0,138)
Jaar 2021	-0,146*	-0,143*	-0,045*	-0,044*	0,024	0,048
	(0,084)	(0,084)	(0,025)	(0,025)	(0,128)	(0,130)
Jaar 2022	-0,195**	-0,190**	-0,067**	-0,065**	-0,024	-0,000
	(0,085)	(0,085)	(0,029)	(0,029)	(0,157)	(0,159)
Jaar 2023	-0,244***		-0,107***		-0,244	
	(0,090)		(0,034)		(0,192)	
Jaar 2024	-0,220**		-0,111***		-0,098	
	(0,088)		(0,031)		(0,216)	
Observaties	824	678	824	678	824	678

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robust op individueel bedrijfsniveau en met fixed effects per bedrijf. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. 'Beursgenoteerd' is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een bedrijf beursgenoteerd is en anders 0, zie vergelijking (1) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.3 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum op de korte termijn voor kenmerken rvc van bedrijven, 2019-2024 (vervolg)

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Aandeel buitenlands (%-punten)		Spreiding leeftijd, oudste – jongste (in jaren)		Aantal opleidings-richtingen (aantal)		Aandeel met MBA (%-punten)	
	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn
Jaar 2019 x beursgenoteerd	0,031	0,025	0,593	0,06	-0,077	-0,055	-0,018	-0,016
	(0,028)	(0,028)	(1,241)	(1,214)	(0,116)	(0,115)	(0,018)	(0,018)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	0,046	0,038	1,461	1,013	-0,11	-0,089	-0,027	-0,025
	(0,034)	(0,033)	(1,363)	(1,336)	(0,158)	(0,160)	(0,026)	(0,026)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	0,005	0,002	2,187	1,685	-0,029	0,076	-0,041	-0,045
	(0,044)	(0,043)	(1,598)	(1,567)	(0,220)	(0,223)	(0,036)	(0,036)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	0,021	0,006	2,212	1,953	0,076	0,148	-0,031	-0,039
	(0,044)	(0,044)	(1,981)	(1,955)	(0,221)	(0,219)	(0,037)	(0,038)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	0,054		1,974		-0,046		-0,074*	
	(0,046)		(1,929)		(0,232)		(0,043)	
Jaar 2024 x beursgenoteerd	0,042		2,35		0,043		-0,044	
	(0,047)		(1,914)		(0,248)		(0,046)	
Jaar 2019	-0,006	-0,003	-0,061	-0,06	0,061	0,048	0,007	0,007
	(0,025)	(0,025)	(1,058)	(1,056)	(0,082)	(0,083)	(0,015)	(0,015)
Jaar 2020	-0,012	-0,008	-0,622	-0,774	0,159	0,167	0,027	0,03
	(0,030)	(0,030)	(1,097)	(1,108)	(0,129)	(0,129)	(0,021)	(0,021)
Jaar 2021	0,01	0,016	-1,671	-1,798	0,11	0,071	0,04	0,043
	(0,037)	(0,037)	(1,196)	(1,202)	(0,174)	(0,178)	(0,029)	(0,029)
Jaar 2022	0,004	0,011	-2,061	-2,179	0,037	0	0,034	0,038
	(0,036)	(0,036)	(1,651)	(1,652)	(0,171)	(0,175)	(0,030)	(0,030)
Jaar 2023	-0,022		-3,052*		0,159		0,083**	
	(0,036)		(1,597)		(0,179)		(0,034)	
Jaar 2024	-0,007		-3,477**		0,183		0,05	
	(0,039)		(1,591)		(0,180)		(0,038)	
Observaties	824	678	819	678	824	678	824	678

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robust op individueel bedrijfsniveau en met fixed effects per bedrijf. * p < 0,1, ** p < 0,05, *** p < 0,01. 'Beursgenoteerd' is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een bedrijf beursgenoteerd is en anders 0, zie vergelijking (1) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.4 Regressiecoëfficiënten-trendbreukanalyse quotum voor kenmerken rvc van bedrijven, na 2019

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)
	Aandeel vrouwen in auditcommissie	Aandeel vrouwen in remuneratiecommissie	Aandeel vrouwen in nominatiecommissie	Aandeel onafhankelijke leden
Na 2019	0,005 (0,029)	0,05 (0,041)	0,007 (0,035)	0,002 (0,010)
Jaar	0,027*** (0,008)	0,020** (0,009)	0,018** (0,009)	0,003 (0,004)
Constante	-54,667*** (16,572)	-40,914** (18,476)	-36,122** (17,343)	-5,232 (9,011)
Observaties	429	412	362	482

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robuust op individueel bedrijfsniveau en met fixed effects per bedrijf. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. 'Na-2019' is een dummy die de waarde 1 heeft na 2019 en 0 daarvoor.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.5 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum voor kenmerken personen in rvc van bedrijven, 2019-2024

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Leeftijd (in jaren)		Managementervaring (in jaren)		Boardervaring (in jaren)		Aandeel met MBA (%-punt)	
	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn
Jaar 2019 x	-0,459	-0,355	0,376	0,549	0,078	0,139	-0,001	0,000
	(0,442)	(0,421)	(0,483)	(0,472)	(0,503)	(0,494)	(0,026)	(0,025)
Jaar 2020 x	-0,531	-0,424	0,606	0,686	0,388	0,331	-0,004	-0,009
	(0,663)	(0,643)	(0,635)	(0,632)	(0,620)	(0,617)	(0,031)	(0,031)
Jaar 2021 x	-0,806	-0,779	0,551	0,597	0,275	0,248	-0,004	-0,014
	(0,730)	(0,707)	(0,645)	(0,640)	(0,661)	(0,662)	(0,038)	(0,038)
Jaar 2022 x	-0,744	-0,827	-0,028	-0,007	0,415	0,395	0,017	0,007
	(0,832)	(0,793)	(0,693)	(0,684)	(0,810)	(0,799)	(0,042)	(0,042)
Jaar 2023 x	-0,208		0,528		0,702		-0,055	
	(0,894)		(0,862)		(0,930)		(0,053)	
Jaar 2024 x	-0,844		0,014		0,153		-0,039	
	(0,924)		(0,870)		(0,952)		(0,052)	
Beursgenoteerd	2,185**	2,202**	2,446**	2,429**	3,124***	3,220***	0,004	0,009
	(0,997)	(0,962)	(0,949)	(0,927)	-1071	-1040	(0,041)	(0,040)
Jaar 2019	0,539	0,544*	0,344	0,320	0,733*	0,714*	-0,006	-0,005
	(0,330)	(0,323)	(0,415)	(0,407)	(0,404)	(0,397)	(0,024)	(0,024)
Jaar 2020	0,370	0,324	0,394	0,302	0,802	0,743	0,016	0,021
	(0,568)	(0,556)	(0,532)	(0,529)	(0,514)	(0,507)	(0,027)	(0,028)
Jaar 2021	0,647	0,645	1,070**	0,998*	1,706***	1,646***	0,019	0,026
	(0,587)	(0,576)	(0,521)	(0,519)	(0,542)	(0,536)	(0,032)	(0,032)
Jaar 2022	0,680	0,691	1,723***	1,655***	1,847***	1,802***	0,011	0,018
	(0,657)	(0,645)	(0,533)	(0,529)	(0,697)	(0,687)	(0,036)	(0,036)
Jaar 2023	0,418		1,442**		2,197***		0,080*	
	(0,730)		(0,701)		(0,814)		(0,046)	
Jaar 2024	1,336*		2,068***		3,055***		0,060	
	(0,734)		(0,695)		(0,823)		(0,046)	
Constante	58,588***	58,481***	12,497***	12,462***	23,129***	23,121***	0,209***	0,205***
	(0,825)	(0,815)	(0,836)	(0,825)	(0,950)	(0,936)	(0,035)	(0,035)
Observaties	4230	3515	4035	3267	4048	3298	3980	3207

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robust op individueel bedrijfsniveau. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

‘Beursgenoteerd’ is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een persoon commissaris is bij een beursgenoteerd bedrijf en anders 0, zie vergelijking (2) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.6 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum voor kenmerken personen in rvc van bedrijven, 2019-2024 (vervolg)

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Aandeel MBA Top 50 FT Global Ranking (%-punt)		Aandeel studie economie		Aandeel studie accountancy		Aandeel technische studie	
	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn
Jaar 2019 x beursgenoteerd	-0,001	-0,004	0,018	0,023	0,013	0,020	-0,039	-0,042
	(0,021)	(0,021)	(0,029)	(0,030)	(0,014)	(0,014)	(0,027)	(0,027)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	-0,005	-0,013	0,037	0,041	0,013	0,018	-0,022	-0,021
	(0,027)	(0,027)	(0,044)	(0,043)	(0,016)	(0,018)	(0,033)	(0,032)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	-0,002	-0,015	0,035	0,030	0,014	0,018	-0,010	0,003
	(0,031)	(0,031)	(0,050)	(0,049)	(0,020)	(0,021)	(0,040)	(0,040)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	0,028	0,015	0,012	0,005	-0,004	0,001	0,030	0,041
	(0,034)	(0,033)	(0,051)	(0,050)	(0,025)	(0,025)	(0,041)	(0,041)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	0,000		-0,016		-0,013		0,019	
	(0,040)		(0,059)		(0,028)		(0,047)	
Jaar 2024 x beursgenoteerd	0,009		-0,029		0,013		0,029	
	(0,041)		(0,061)		(0,026)		(0,050)	
Beursgenoteerd	0,008	0,014	0,029	0,030	0,030	0,024	-0,073	-0,084
	(0,037)	(0,037)	(0,055)	(0,054)	(0,022)	(0,022)	(0,056)	(0,054)
Jaar 2019	-0,005	-0,004	-0,021	-0,022	-0,009	-0,009	0,024	0,025
	(0,019)	(0,019)	(0,027)	(0,027)	(0,012)	(0,012)	(0,025)	(0,024)
Jaar 2020	0,003	0,002	-0,026	-0,024	-0,014	-0,008	0,028	0,027
	(0,024)	(0,024)	(0,040)	(0,039)	(0,014)	(0,015)	(0,029)	(0,029)
Jaar 2021	-0,002	-0,002	-0,003	0,002	-0,007	-0,001	0,015	0,009
	(0,027)	(0,027)	(0,045)	(0,045)	(0,015)	(0,016)	(0,036)	(0,036)
Jaar 2022	-0,029	-0,028	0,019	0,024	-0,001	0,005	-0,013	-0,018
	(0,029)	(0,029)	(0,045)	(0,045)	(0,019)	(0,020)	(0,037)	(0,036)
Jaar 2023	-0,004		0,024		0,011		0,009	
	(0,035)		(0,054)		(0,023)		(0,040)	
Jaar 2024	-0,013		0,032		-0,003		-0,009	
	(0,036)		(0,055)		(0,020)		(0,044)	
Constante	0,113***	0,111***	0,577***	0,571***	0,052***	0,058***	0,282***	0,284***
	(0,033)	(0,033)	(0,048)	(0,047)	(0,017)	(0,017)	(0,048)	(0,047)
Observaties	3980	3207	3952	3185	3952	3185	3952	3185

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robust op individueel bedrijfsniveau. * p < 0,1, ** p < 0,05, *** p < 0,01.

‘Beursgenoteerd’ is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een persoon commissaris is bij een beursgenoteerd bedrijf en anders 0, zie vergelijking (2) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel D.7 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum voor kenmerken personen in rvc van bedrijven, 2019-2024 (vervolg)

Variable	(1)	(2)	(3)	(4)
	Aandeel studie rechten		Aandeel andere studie	
	Middellange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Korte termijn
Jaar 2019 x beursgenoteerd	-0,032** (0,016)	-0,040** (0,016)	-0,008 (0,016)	-0,010 (0,016)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	-0,039 (0,027)	-0,050* (0,026)	-0,039 (0,025)	-0,033 (0,025)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	-0,024 (0,035)	-0,036 (0,034)	-0,042 (0,026)	-0,031 (0,027)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	-0,010 (0,034)	-0,017 (0,034)	-0,037 (0,030)	-0,029 (0,031)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	-0,007 (0,038)		-0,036 (0,034)	
Jaar 2024 x beursgenoteerd	-0,018 (0,039)		-0,039 (0,038)	
Beursgenoteerd	0,047 (0,032)	0,052* (0,031)	-0,023 (0,028)	-0,018 (0,028)
Jaar 2019	0,016 (0,013)	0,016 (0,013)	0,008 (0,014)	0,008 (0,014)
Jaar 2020	0,024 (0,021)	0,024 (0,021)	0,028 (0,021)	0,027 (0,021)
Jaar 2021	0,001 (0,029)	0,002 (0,028)	0,044** (0,022)	0,037 (0,022)
Jaar 2022	-0,012 (0,029)	-0,012 (0,029)	0,036 (0,027)	0,030 (0,027)
Jaar 2023	-0,001 (0,031)		0,041 (0,030)	
Jaar 2024	0,009 (0,031)		0,057 (0,035)	
Constante	0,121*** (0,026)	0,119*** (0,026)	0,098*** (0,023)	0,103*** (0,023)
Observaties	3952	3185	3952	3185

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robuust op individueel bedrijfsniveau. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

'Beursgenoteerd' is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een persoon commissaris is bij een beursgenoteerd bedrijf en anders 0, zie vergelijking (2) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Bijlage E Gevoeligheidsanalyses

Tabel E.1 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum voor kenmerken rvc van bedrijven, 2018-2024 (referentiejaar 2017)

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)
	Aandeel vrouwen $\geq 1/3$ (%-punt)	Aandeel vrouwen $\geq 1/2$ (%-punt)	Aandeel vrouwen (%-punt)	Aandeel zonder vrouwen
Jaar 2018 x beursgenoteerd	-0,033 (0,082)	0,057 (0,036)	-0,001 (0,022)	0,017 (0,058)
Jaar 2019 x beursgenoteerd	0,080 (0,106)	0,129** (0,052)	0,024 (0,029)	0,033 (0,084)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	0,273** (0,114)	0,065 (0,063)	0,008 (0,032)	0,155 (0,097)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	0,354*** (0,112)	0,194*** (0,071)	0,065* (0,035)	0,090 (0,107)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	0,362*** (0,118)	0,307*** (0,088)	0,065 (0,039)	0,123 (0,109)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	0,345*** (0,126)	0,226** (0,102)	0,029 (0,042)	0,188* (0,112)
Jaar 2024 x beursgenoteerd	0,353*** (0,112)	0,249** (0,108)	0,057 (0,041)	0,115 (0,108)
Jaar 2018	0,049 (0,052)	-0,024 (0,026)	0,020 (0,018)	-0,049 (0,052)
Jaar 2019	0,049 (0,074)	-0,049 (0,036)	0,027 (0,024)	-0,098 (0,073)
Jaar 2020	0,098 (0,082)	0,000 (0,053)	0,078*** (0,027)	-0,220** (0,088)
Jaar 2021	0,098 (0,082)	-0,049 (0,052)	0,055** (0,027)	-0,171* (0,091)
Jaar 2022	0,122 (0,093)	-0,049 (0,064)	0,077** (0,033)	-0,220** (0,095)
Jaar 2023	0,220** (0,102)	0,000 (0,084)	0,117*** (0,036)	-0,268*** (0,099)
Jaar 2024	0,244*** (0,090)	0,073 (0,087)	0,121*** (0,035)	-0,244** (0,097)
Observaties	824	824	824	824

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robust op individueel bedrijfsniveau en met fixed effects per bedrijf. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. 'Beursgenoteerd' is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een bedrijf beursgenoteerd is en anders 0, zie vergelijking (1) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel E.2 Regressiecoëfficiëntenanalyses quotum voor kenmerken rvc van bedrijven met rvc-grootte van vijf of meer in 2019, 2019-2024

Variabele	(1)	(2)	(3)	(4)
	Aandeel vrouwen $\geq$ 1/3 (%-punt)	Aandeel vrouwen $\geq$ 1/2 (%-punt)	Aandeel vrouwen (%-punt)	Aandeel zonder vrouwen
Jaar 2019 x beursgenoteerd	0,125 (0,101)	0,125* (0,064)	0,028 (0,031)	0,045 (0,091)
Jaar 2020 x beursgenoteerd	0,330** (0,129)	0,011 (0,083)	0,022 (0,034)	0,091 (0,102)
Jaar 2021 x beursgenoteerd	0,375*** (0,127)	0,193** (0,079)	0,095** (0,038)	0,000 (0,126)
Jaar 2022 x beursgenoteerd	0,375** (0,149)	0,307*** (0,114)	0,101** (0,048)	0,023 (0,123)
Jaar 2023 x beursgenoteerd	0,511*** (0,148)	0,307** (0,132)	0,096* (0,052)	0,068 (0,131)
Jaar 2024 x beursgenoteerd	0,420*** (0,133)	0,352*** (0,127)	0,109** (0,049)	0,045 (0,128)
Jaar 2019	0,023 (0,074)	-0,068 (0,053)	0,013 (0,029)	-0,068 (0,088)
Jaar 2020	0,114 (0,099)	0,023 (0,074)	0,054* (0,030)	-0,114 (0,099)
Jaar 2021	0,114 (0,099)	-0,068 (0,053)	0,012 (0,031)	-0,023 (0,113)
Jaar 2022	0,159 (0,128)	-0,068 (0,088)	0,036 (0,043)	-0,068 (0,112)
Jaar 2023	0,114 (0,131)	-0,068 (0,112)	0,059 (0,047)	-0,114 (0,121)
Jaar 2024	0,205* (0,114)	-0,023 (0,102)	0,068 (0,044)	-0,114 (0,121)
Observaties	528	528	528	528

Noot: Geschatte standaardfouten tussen haakjes, cluster-robuust op individueel bedrijfsniveau en met fixed effects per bedrijf. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. 'Beursgenoteerd' is een groepsdummy die de waarde 1 heeft als een bedrijf beursgenoteerd is en anders 0, zie vergelijking (1) in bijlage B.

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Tabel E.3 Aandeel mannelijke en vrouwelijke commissarissen die in diverse rvc's zitten, 2017-2024

Jaar	Mannen		Vrouwen		p-waarde t-toets
	Aandeel in meerdere rvc (in %)	Observaties	Aandeel in meerdere rvc (in %)	Observaties	
2017	7,8	473	9,1	131	0,620
2018	8,3	457	9,6	136	0,650
2019	8,3	456	10,3	155	0,452
2020	7,6	422	9,3	183	0,481
2021	6,9	406	8,1	185	0,600
2022	6,1	379	8,3	192	0,312
2023	6,5	340	7,9	190	0,538
2024	7,0	328	7,6	198	0,809

Noot: Deze aandelen zijn noodzakelijk beperkt tot de rvc in de data. Gepaarde t-toetsen verwerpen niet dat de aandelen tussen mannen en vrouwen statistisch van elkaar verschillen (p-waarde > 0,1).

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.

Bijlage F Attrition-analyse

Tabel F.1 Gemiddelde kenmerken rvc voor uitgevallen bedrijven en huidige dataset, 2017-2018

	Bedrijven behandelgroep			Alle bedrijven		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Uitgevallen	In dataset	p-waarde	Uitgevallen	In dataset	p-waarde
Aandeel vrouwen	0.24	0.24	0.967	0.22	0.22	0.873
Aandeel vrouwen 1/3 of meer	0.39	0.33	0.678	0.35	0.33	0.927
Aandeel vrouwen 1/2 of meer	0.22	0.03	0.001	0.2	0.07	0.051
Aandeel zonder vrouw	0.28	0.16	0.19	0.35	0.26	0.372
Aandeel buitenlandse nationaliteit	0.19	0.35	0.021	0.21	0.35	0.06
Rvc-grootte	4.33	5.63	0.008	4.4	5.33	0.049
Spreiding leeftijd (oudste – jongste)	17.78	16.52	0.52	17.3	16.89	0.85
Aantal verschillende opleidingen	2.33	2.84	0.031	2.45	2.6	0.496
Aandeel met MBA	0.22	0.19	0.536	0.2	0.18	0.622
Aandeel vrouwen in auditcommissie	0.21	0.26	0.459	0.21	0.27	0.326
Aandeel vrouwen in remuneratiecommissie	0.26	0.25	0.984	0.26	0.25	0.996
Aandeel vrouwen in nominatiecommissie	0.25	0.27	0.756	0.25	0.27	0.776
Aandeel onafhankelijke leden	0.95	0.89	0.172	0.95	0.87	0.114
Aantal bedrijven	9	62		10	103	

Noot: P-waarde in kolom (3) hoort bij een gepaarde t-toets voor het verschil tussen kolommen (1) en (2) en de p-waarde in kolom (6) hoort bij een gepaarde t-toets voor verschil (4) en (5).

Bron: Voor databronnen zie tabel B.1, CPB-bewerking.