

2011
2012

BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

*master in de toegepaste economische wetenschappen:
accountancy en financiering*

Masterproef

*Auditkwaliteit en de raad van bestuur in Belgische
private bedrijven*

Promotor :
Prof. dr. Tensie STEIJVERS

Toon Vanderlinden

*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen , afstudeerrichting accountancy en financiering*

2011
2012

BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

*master in de toegepaste economische wetenschappen:
accountancy en financiering*

Masterproef

*Auditkwaliteit en de raad van bestuur in Belgische
private bedrijven*

Promotor :
Prof. dr. Tensie STEIJVERS

Toon Vanderlinden

*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen , afstudeerrichting accountancy en financiering*

Voorwoord

Deze masterproef is tot stand gekomen in het kader van mijn opleiding Toegepaste Economische Wetenschappen met afstudeerrichting Accountancy en Financiering aan de Universiteit Hasselt. Door mijn interesse in auditing heb ik besloten om deze masterproef met titel 'Auditkwaliteit en de raad van bestuur in Belgische private bedrijven' te schrijven. Het zou mij echter nooit gelukt zijn om dit tot een goed einde te brengen zonder de hulp van een aantal personen. Deze zou ik in dit voorwoord dan ook graag willen bedanken.

In de eerste plaats een bedankwoordje voor mijn promotor Prof. dr. Tensie Steijvers omdat zij ondanks haar drukke agenda zoveel tijd heeft geïnvesteerd in het nalezen van kladversies en het geven van opbouwende kritiek.

Niet te vergeten zijn ook mijn ouders die mij de kans hebben gegeven om verder te studeren en mij de voorbije vier jaren steeds hebben gesteund en gemotiveerd om door te zetten.

Als laatste had ik nog graag mijn vriendin en overige familie en vrienden bedankt voor de vele steun die ik van hen heb gehad.

Toon Vanderlinden

24 mei 2012

Samenvatting

Een betrouwbare financiële rapportering is voor heel wat partijen van essentieel belang. Enkele van deze partijen zijn banken, leveranciers en klanten. Aangezien de eindverantwoordelijkheid voor de jaarrekening bij de raad van bestuur ligt, is het van groot belang dat dit orgaan de nodige aandacht besteedt aan de financiële verslaggeving. Bovendien zal deze gecontroleerd worden door de externe auditor, die als taak heeft een uitspraak te doen over de getrouwe weergave van de jaarrekening. Door een aantal grote fraudeschandalen in het begin van de 21^{ste} eeuw, heeft de publieke opinie het vertrouwen verloren in de rol van de auditor. Vandaar dat het cruciaal is dat het werk van de externe auditor van hoge kwaliteit is.

In deze masterproef staan de begrippen 'auditkwaliteit' en 'raad van bestuur' centraal. Er wordt getracht te achterhalen of een effectieve raad van bestuur en een hoge auditkwaliteit complementen of substituten zijn van elkaar met betrekking tot de controle van het financiële verslaggevingproces. Vandaar dat de centrale onderzoeksvraag als volgt werd geformuleerd: "Zal een effectieve raad van bestuur eerder een auditor van hoge kwaliteit aanstellen om zo de informatieasymmetrie te verminderen ten aanzien van de stakeholders?". Bovendien worden er drie deelvragen geformuleerd. Deze zullen nagaan of het aantal interacties binnen de raad van bestuur, de schuldgraad van de onderneming en de complexiteit van de onderneming een invloed hebben op de relatie tussen auditkwaliteit en de raad van bestuur.

Alvorens dieper in te gaan op de kernbegrippen uit deze masterproef zal in hoofdstuk twee een theoretisch kader geschetst worden om het nut van een effectieve raad van bestuur en een kwaliteitsvolle auditor aan te tonen. Dit zal gebeuren aan de hand van de 'agency theory' en de 'resource dependency theory'. De agency theory zal echter prominenter aanwezig zijn in deze scriptie aangezien zij handelt over informatieasymmetrie tussen het management en de aandeelhouders. Zij geeft bovendien aan dat het mogelijk is om deze informatiekloof te dichten. Dit kan onder andere door het inrichten van een effectieve raad van bestuur die het management in de gaten houdt en het aanstellen van een externe auditor om de financiële staten te controleren. De resource dependency theory legt meer de nadruk op kennis en advies van de raad van bestuur en de auditor om de onderneming efficiënter te leiden en de interne controlesystemen te verbeteren.

Hoofdstuk drie is volledig toegewijd aan auditkwaliteit. Er wordt gestart met een korte beschrijving van de taak van de auditor. Deze persoon is een onafhankelijk deskundige die de jaarrekening controleert en vervolgens een uitspraak doet over het getrouwe beeld ervan. Vervolgens wordt gepoogd een zo volledig mogelijk overzicht te geven van de elementen die de auditkwaliteit bepalen of beïnvloeden. Uit de literatuur blijkt dat de grootte van de auditor één van de meest gebruikte maatstaven voor auditkwaliteit is en dat grotere auditors vaak een hogere kwaliteit afleveren. Ook een hoger honorarium gaat doorgaans gepaard met een hogere auditkwaliteit, hoewel er toch op gewezen moet worden dat dit honorarium best van diverse klanten komt. Indien een auditor een groot deel van zijn inkomsten van één enkele klant verwerft, kan hij immers zijn onafhankelijkheid verliezen. Dit is ook het geval wanneer de auditor buiten de audit heel wat extra diensten mag verlenen aan zijn cliënt. Bovendien blijkt dat de industriekennis van de auditor

positief gecorreleerd is met de auditkwaliteit. Voorts geeft de literatuurstudie weer dat er een aantal karakteristieken van het auditteam zijn die de auditkwaliteit kunnen beïnvloeden. Het belangrijkste hierbij is de aandacht die managers en partners aan de audit schenken. Als laatste wordt er op gewezen dat er een verschil in auditkwaliteit kan bestaan tussen verschillende landen. Dit is te wijten aan een divergerende wetgeving en heeft vooral te maken met de mogelijkheid om een auditor aan te klagen wegens nalatigheid. Ten slotte handelt hoofdstuk drie over het belang van een kwaliteitsvolle audit voor de diverse stakeholders. Een kwaliteitsvolle audit verhoogt de betrouwbaarheid van de jaarrekening waardoor de stakeholders hun beslissingen met een gerust hart kunnen nemen.

De raad van bestuur komt uitvoerig aan bod in hoofdstuk vier. Eerst en vooral wordt stilgestaan bij de adviserende en controlerende rol die het orgaan vervult. Vervolgens wordt aangetoond dat een effectieve raad van bestuur sneller voor een kwaliteitsvolle auditor zal kiezen omdat zij het belang van een goede interne en externe controle erkent of omdat zij een extra zekerheid wil bieden aan de aandeelhouders. Nadien zullen de kenmerken die bijdragen tot een efficiënter en effectiever orgaan onder de loep genomen worden. Onafhankelijke bestuurders zijn van belang omdat zij minder baat hebben bij een vertekende voorstelling van de financiële staten. Daarnaast worden de rollen van Chief Executive Officer (CEO) en voorzitter van de raad van bestuur best gescheiden. Hierdoor wordt vermeden dat de CEO zichzelf moet controleren. Er is ook aandacht voor het probleem van druk bezette bestuurders. Deze personen hebben best niet te veel bestuursmandaten zodat zij zich voldoende kunnen concentreren op hun taak. Bovendien blijkt uit de literatuur dat een raad van bestuur best niet te klein, maar ook niet te groot is om optimaal te functioneren. Als laatste wordt ingegaan op het belang van een auditcomité aangezien dit comité onder andere verantwoordelijk is voor de controle van de financiële verslaggeving. Deze kenmerken van de raad van bestuur zullen in het empirisch onderzoek gebruikt worden als onafhankelijke variabelen. Vandaar dat er in hoofdstuk vier wordt overgegaan tot het formuleren van hypothesen met betrekking tot de relatie tussen auditkwaliteit en de karakteristieken van de raad van bestuur. Er wordt verondersteld dat een effectieve raad van bestuur zal kiezen voor een hoge auditkwaliteit.

In hoofdstuk vijf worden de deelvragen verder bestudeerd. Ten eerste wordt aangetoond dat de samenstelling en structuur van de raad van bestuur enkel bijdragen tot de effectiviteit van het orgaan indien er voldoende interacties zijn tussen de bestuurders. Ten tweede wordt er op gewezen dat ondernemingen met een hogere schuldgraad risicovoller zijn om (extra) kredieten aan te verlenen. Kredietverschaffers willen er daarom zeker van zijn dat de resultaten op basis waarvan zij hun beslissing nemen, niet verbloemd zijn. Deze zekerheid kan komen in de vorm van een jaarrekening die is gecontroleerd door een kwaliteitsvolle auditor. Als laatste wordt aangehaald dat een complexe onderneming moeilijk te besturen is. De bestuurders van een complexe onderneming hebben daardoor mogelijk nood aan een extra controlemechanisme, namelijk een goede auditor. Vandaar dat er verondersteld wordt dat het aantal interacties, de schuldgraad en de complexiteit van een onderneming, een impact hebben op de relatie tussen de raad van bestuur en auditkwaliteit.

Als laatste wordt er voor Belgische ondernemingen onderzocht of een effectieve raad van bestuur sneller voor een big four auditor zal kiezen of niet. Dit gebeurt aan de hand van een logistische regressieanalyse. De resultaten van het empirisch onderzoek geven aan dat enkel de aanwezigheid van een auditcomité er voor zorgt dat de kans op het aanstellen van een big four auditor toeneemt. Met betrekking tot de eerste deelvraag tonen de resultaten aan dat meer vergaderingen de positieve impact van het auditcomité op de aanstelling van een big four auditor doet afnemen. Voor de tweede deelvraag kan enkel besloten worden dat een hogere schuldgraad de impact van de onafhankelijkheid op het aanstellen van een big four auditor doet verminderen. Wat betreft de laatste deelvraag is het zo dat indien er CEO dualiteit is, de kans op het aanstellen van een big four auditor toeneemt naarmate de onderneming complexer wordt.

Inhoudsopgave

Voorwoord

Samenvatting

Inhoudsopgave

1.	Probleemstelling	9
1.1.	Praktijkprobleem	9
1.2.	De centrale onderzoeksvraag	10
1.3.	Deelvragen	10
2.	Theoretisch kader	13
2.1.	Agency Theory	13
2.2.	Resource Dependency Theory	15
3.	Auditkwaliteit	17
3.1.	Het beroep van de externe auditor in België	17
3.2.	Wat is auditkwaliteit?	18
3.2.1.	Grootte van de auditor	18
3.2.2.	Honorarium	23
3.2.3.	Belang van klanten	24
3.2.3.1.	Aantal	24
3.2.3.2.	Grootte	24
3.2.3.3.	Relatie	25
3.2.4.	Ervaring in de sector	26
3.2.5.	Geleverde niet-auditdiensten	27
3.2.6.	Karakteristieken van het auditteam	28
3.3.	Wettelijk kader	28
3.4.	Belang van een kwaliteitsvolle audit	30
4.	De raad van bestuur	33
4.1.	Rol	33
4.2.	Link met auditkwaliteit	34
4.3.	Samenstelling	36
4.3.1.	Interne versus externe bestuurders	36
4.3.2.	CEO dualiteit	40
4.3.3.	Multiple directorship problem	42
4.4.	Grootte	44
4.5.	Comités	45
5.	Deelvragen	47
5.1.	Interacties binnen de raad van bestuur	47

5.2.	Schuldgraad	48
5.3.	Complexiteit	49
6.	Empirisch onderzoek.....	51
6.1.	Variabelen.....	51
6.1.1.	Afhankelijke variabele	51
6.1.2.	Onafhankelijke variabelen.....	52
6.1.3.	Controlevariabelen	52
6.2.	Dataverzameling.....	54
6.2.1.	Belfirst databank	54
6.2.2.	Enquête.....	55
6.3.	Beschrijvende statistiek	55
6.4.	Regressieanalyse.....	57
6.4.1.	Basismodel	57
6.4.2.	Interacties	63
6.5.	Discussie.....	70
7.	Conclusie.....	73
8.	Lijst van de geraadpleegde werken	75
9.	Bijlagen	83

1. Probleemstelling

1.1. Praktijkprobleem

In de huidige samenleving wordt er steeds meer belang gehecht aan financiële transparantie en het geven van rekenschap en verantwoording. De grote boekhoud- en fraudeschandalen aan het begin van de 21^{ste} eeuw hebben daar wellicht aan bijgedragen. Daarbij valt te denken aan Enron en Worldcom in de Verenigde Staten, Parmalat in Italië, of de fraudezaak van Lernout en Hauspie dat dichter bij huis plaatsvond. Het is voor de eigenaars van een onderneming dan ook erg belangrijk dat de bestuurders van die onderneming verantwoording af leggen voor het beleid dat zij gevoerd hebben. Het is immers de taak van de bestuurders om in opdracht van de aandeelhouders toe te zien op het management van de vennootschap. Aangezien er informatieasymmetrie heerst tussen de eigenaars en de bestuurders zijn er middelen nodig om deze kloof te dichten. Dit kan gebeuren aan de hand van een zorgvuldig opgestelde jaarrekening. Om er zeker van te zijn dat deze jaarrekening een getrouw beeld geeft van de werkelijkheid, dient deze gecontroleerd te worden door een onafhankelijk persoon, namelijk de externe auditor. Een gecontroleerde jaarrekening geeft een extra zekerheid omtrent de accuraatheid van de verschafte gegevens en kan het vertrouwen versterken van alle partijen die te maken hebben met de betrokken onderneming. De externe auditor en de raad van bestuur zijn dus eigenlijk controlemechanismen van de aandeelhouders. Vandaar dat het erg belangrijk is dat de raad van bestuur effectief en efficiënt werkt en dat de dat de uitgevoerde audit van een zo hoog mogelijke kwaliteit is.

Een goede financiële rapportering is niet enkel belangrijk voor de aandeelhouders van een onderneming. Er zijn immers allerhande stakeholders die beslissingen nemen op basis van de financiële staten. Denk maar aan klanten die belang hebben bij het voortbestaan van de onderneming omwille van service na verkoop, of banken en leveranciers die de kredietwaardigheid van de onderneming beoordelen om uit te maken of deze zijn betalingsverplichtingen wel zal kunnen nakomen. Voor deze partijen is het dus van groot belang dat het management enkel handelt in het belang van de onderneming en dat de financiële gegevens betrouwbaar zijn en de werkelijkheid weerspiegelen. Het eerste belangrijke controlemechanisme om dit te bereiken is een effectieve raad van bestuur, aangezien zij de bevoegdheid heeft om controle uit te oefenen op het management. Indien dit niet zou gebeuren, is het mogelijk dat het management zich gaat verrijken door het uitkeren van excessieve lonen, bonussen,... Dit is uiteraard niet voordelig voor de onderneming en voor de aandeelhouders in het bijzonder. De mate van controle hangt grotendeels samen met de karakteristieken van de raad van bestuur. Zo kunnen onder andere de grootte, het aantal vergaderingen, het aantal onafhankelijke bestuurders en de rol van de CEO van belang zijn voor de effectiviteit van het orgaan. Bovendien kan een goede raad van bestuur het nodige advies verstrekken aan het management, zodat zij de onderneming nog beter kunnen leiden. Ook dat is een zeer belangrijke taak in de huidige competitieve en steeds complexer wordende omgeving. Ten tweede is het de taak van de externe auditor (ook wel bedrijfsrevisor of commissaris genoemd) om

de jaarrekening te controleren en een uitspraak te doen over het getrouw beeld er van. Hier speelt het belang van de onafhankelijkheid en de deskundigheid van de auditor een rol. Des te onafhankelijker de auditor is, des te beter kunnen de stakeholders beslissingen nemen met een gerust hart, aangezien zij er op kunnen vertrouwen dat de jaarrekening de werkelijkheid op een betrouwbare manier weerspiegelt. Ook de kennis en deskundigheid van de auditor zijn belangrijk aangezien hij of zij de onderneming advies kan geven om haar interne controlesystemen te verbeteren. Op die manier draagt de kennis van de auditor dus bij tot een betere financiële verslaggeving.

1.2. De centrale onderzoeksvraag

Zoals uit de titel al duidelijk werd, handelt deze masterproef over auditkwaliteit en de raad van bestuur in Belgische private ondernemingen. Om het begrip auditkwaliteit beter te kunnen vatten, zal er eerst kort en bondig beschreven worden wat de taak van de externe auditor is in België. Vervolgens zullen de belangrijkste en meest voorkomende determinanten van auditkwaliteit uitvoerig beschreven worden. Nadien zal ook het belang van een hoge auditkwaliteit voor diverse stakeholders toegelicht worden. De raad van bestuur vormt de tweede grote topic binnen deze masterproef. Om het belang van dit orgaan te begrijpen zal er eerst ingegaan worden op de rol die de raad van bestuur vervult binnen de onderneming. Vervolgens zal de link gelegd worden met auditkwaliteit en zal er gezocht worden naar karakteristieken die zorgen voor een effectieve en efficiënte werking van de raad van bestuur.

Het is de bedoeling om te onderzoeken of er een relatie bestaat tussen enerzijds de effectiviteit van de raad van bestuur en anderzijds de keuze van een kwaliteitsvolle externe auditor. Het is immers de raad van bestuur die een externe auditor aanbeveelt aan de algemene vergadering om benoemd te worden. Vandaar dat de centrale onderzoeksvraag als volgt wordt geformuleerd: "Zal een effectieve raad van bestuur eerder een auditor van hoge kwaliteit aanstellen om zo de informatieasymmetrie te verminderen ten aanzien van de stakeholders?". Er zal dus getracht worden om na te gaan of de bovengenoemde controlemechanismen complementen of substituten zijn van elkaar.

1.3. Deelvragen

Om een beter beeld te krijgen van de centrale onderzoeksvraag zullen ook een aantal deelvragen geformuleerd worden. Zoals reeds duidelijk werd uit de centrale onderzoeksvraag zal er aan de hand van een empirisch onderzoek nagegaan worden of er een significant verband bestaat tussen een aantal karakteristieken van de raad van bestuur en de keuze van de externe auditor. Bovendien is het interessant om te onderzoeken of er modererende variabelen zijn die deze relatie

beïnvloeden. Deze potentiële modererende variabelen zullen dan gebruikt worden in de nauwer omschreven deelvragen.

De eerste potentiële modererende variabele heeft te maken met het aantal interacties binnen de raad van bestuur. Het zou bijvoorbeeld mogelijk kunnen zijn dat de raad van bestuur een goede structuur en samenstelling heeft maar er toch niet in slaagt om het management op een adequate manier te controleren omdat de bestuurders gewoonweg niet communiceren met elkaar. Het is dan ook van groot belang dat de bestuurders op regelmatige basis vergaderen. Vandaar dat de eerste deelvraag wordt: "Zal een effectieve raad van bestuur eerder een auditor van hoge kwaliteit aanstellen indien ze veel vergadert?"

De tweede factor die mogelijk de relatie tussen de effectiviteit van de raad van bestuur en de keuze van de externe auditor kan beïnvloeden, is de schuldgraad van de onderneming. Aangezien een hoge schuldgraad extra risico's met zich mee brengt, kan er immers geargumenteed worden dat kredietverschaffers een extra zekerheid willen voor het verstrekken van (extra) leningen aan ondernemingen met veel schulden. Een jaarrekening die een getrouw beeld geeft van de werkelijkheid kan die zekerheid (deels) bieden. Vandaar dat banken belang hebben bij de aanstelling van een kwaliteitsvolle auditor. Dit brengt ons bij de tweede deelvraag, namelijk: "Zal een effectieve raad van bestuur eerder een auditor van hoge kwaliteit aanstellen indien de onderneming veel bankschulden heeft?".

Een laatste factor die van invloed kan zijn op de relatie tussen de effectiviteit van de raad van bestuur en de keuze van de externe auditor is de complexiteit van de onderneming. Des te complexer een onderneming is des te moeilijker deze doorgaans te besturen en te controleren is. Een multinational met verschillende dochterondernemingen, veel goodwill op de balans en een grote afdeling onderzoek en ontwikkeling is logischerwijs moeilijker te besturen dan een lokale familieonderneming die een aantal supermarkten bezit. Door de onzekerheden die gepaard gaan met een complexe onderneming zal de raad van bestuur mogelijk nood hebben aan extra monitoring. Die kan bekomen worden door het aanstellen van een kwaliteitsvolle auditor. De laatste deelvraag wordt dus: "Zal een effectieve raad van bestuur eerder een auditor van hoge kwaliteit aanstellen indien de onderneming complex is?".

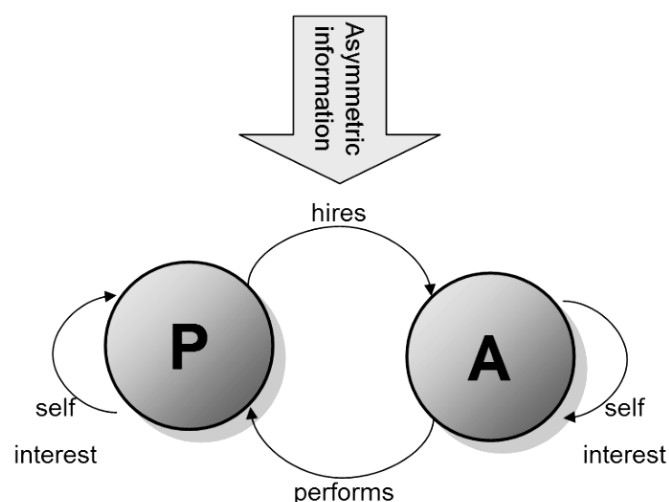
Om de bovenstaande vragen te beantwoorden zal eerst gezocht worden naar theorieën binnen de bestaande academische literatuur. Omdat het belang van een goede auditor en een efficiënte raad van bestuur vaak geschetst wordt binnen de agency theory en de resource dependency theory zullen deze theorieën eerst besproken worden alvorens dieper in te gaan op de kernbegrippen van deze masterproef.

2. Theoretisch kader

In dit hoofdstuk wordt het nut van auditkwaliteit en de raad van bestuur toegelicht met behulp van twee invloedrijke theorieën. De volgende paragraaf zal uitvoerig ingaan op de agency theory en paragraaf 2.2. zal de resource dependency theory toelichten.

2.1. Agency Theory

De agency theory gaat uit van een belangenconflict tussen principalen (opdrachtgevers) en agenten (opdrachtnemers). De principaal sluit gewoonlijk een contract af met de agent waarin bepaalde doelstellingen vermeld staan maar waarin niet vermeld wordt hoe die doelstellingen bereikt dienen te worden. De agent wordt geacht in het belang van de principaal te handelen maar aangezien beide partijen handelen uit eigenbelang, kan dat problemen met zich mee brengen. Er heerst bovendien informatieasymmetrie tussen beide partijen omdat de agent beter op de hoogte is van de toestand van zijn opdracht. De agent kan dat informatievoordeel dan gebruiken om te handelen in zijn of haar voordeel. Dit agency conflict kan op twee manieren worden opgelost door de principaal. De eerste manier is het geven van incentives aan de agent die er voor zorgen dat de belangen van beide partijen gelijk lopen met elkaar. Ten tweede kan de principaal investeren in informatiesystemen zodat hij op de hoogte is van wat de agent effectief doet. De agent zal hierdoor beseffen dat hij zijn principaal niet zomaar kan misleiden waardoor hij meer in het belang van de opdrachtgever zal handelen. Zowel het opportunistisch gedrag van de agent dat kan plaatsvinden indien er geen oplossingen zijn voor het agency conflict, als de oplossingen voor het agency conflict zelf, zijn kosten voor de principaal. Dit worden agency kosten genoemd (Jensen and Meckling, 1976; Fama and Jensen, 1983; Eisenhardt, 1989). Het basisidee van de agency theory wordt in figuur 1 weergegeven.



Figuur 1: Agency Theory

In de context van deze masterproef zijn de eigenaars (aandeelhouders) van de onderneming de principalen en zijn de managers de agenten. Er wordt verondersteld dat beide groepen bestaan uit personen die streven naar eigenbelang en een begrensde rationaliteit hebben. Vanuit dit oogpunt is het logisch dat het management zichzelf graag een zo hoog mogelijk loon uitkeert en streeft naar hoge bonussen. Bovendien zullen zij graag als eerste in de rij staan om deel te nemen aan plezierreisjes en luxueuze diners te doen op kosten van de onderneming. De aandeelhouders daarentegen willen dat de onderneming zo goed mogelijk presteert zodat er een mooi dividend kan uitgekeerd worden. Bij beursgenoteerde ondernemingen speelt de beurskoers ook een belangrijke rol omdat de aandeelhouders bij een eventuele verkoop van hun aandeel graag een kapitaalwinst boeken. Dit laatste is echter van ondergeschikt belang in deze masterproef omdat de focus hier ligt op private bedrijven. Voor de aandeelhouders is het dus belangrijk dat de middelen van de onderneming op een efficiënte manier aangewend worden door te investeren in de meest rendabele projecten. Het agency conflict tussen de aandeelhouders en het management wordt in de hand gewerkt door informatieasymmetrie tussen beide partijen. Het management is immers beter op de hoogte van de werkelijke toestand van de onderneming en kan deze informatie in haar voordeel gebruiken. Zoals hierboven al is aangegeven, zijn er twee types van oplossingen voor dit probleem. Het eerste is het geven van incentives aan het management (Jensen en Meckling, 1976; Fama, 1980). Dit kan onder andere door het instellen van een bonussysteem. Indien het management er in slaagt om de vooropgestelde doelstellingen te halen (en dus gehandeld heeft in het belang van de onderneming) kan er een bonus worden uitkeerd. Een andere incentive kan het toekennen van aandelen zijn. De redenering gaat hier als volgt: des te meer aandelen in het bezit zijn van het management des te groter hun belang is om de onderneming goed te besturen. De belangen van het management sluiten op die manier beter aan bij de belangen van de andere aandeelhouders en dat leidt tot lagere agency kosten. Het geven van incentives aan het management kan dus een oplossing zijn voor het agency probleem maar er zijn ook nadelen aan verbonden. Indien managers aandelen hebben of recht hebben op een bonus bij goede resultaten kunnen zij mogelijk proberen om de resultaten van de onderneming in de gewenste richting te sturen. Dit wordt ook wel 'earnings management' genoemd en is in zekere mate toegelaten binnen de boekhoudwetgeving. Een onderneming kan bijvoorbeeld kiezen tussen verschillende waarderingstechnieken om zijn activa en passiva te waarderen. Met betrekking tot de voorraadwaardering kan er bijvoorbeeld een keuze gemaakt worden tussen LIFO (Last In First Out) en FIFO (First In First Out). Niet alle ondernemingen zijn identiek en het is de doelstelling van de jaarrekening om de economische realiteit zo goed mogelijk te weerspiegelen. Vandaar dat het hebben van enige flexibiliteit in de wetgeving een goede zaak is. Het is echter niet de bedoeling om deze flexibiliteit te misbruiken om de resultaten beter voor te stellen dan ze werkelijk zijn. Indien het management dit toch doet, is de stap naar fraude vaak snel gezet en dat is op lange termijn nefast voor elke belanghebbende.

De tweede manier om het agency probleem aan te pakken is er voor zorgen dat de aandeelhouders zo veel mogelijk informatie hebben over het management. Hierdoor weten managers dat zij de aandeelhouders niet kunnen misleiden waardoor zij zich minder opportunistisch zullen gedragen. De aandeelhouders zullen over meer informatie beschikken indien de onderneming onder toezicht staat van een efficiënte kapitaal- en arbeidsmarkt (Fama, 1980), een effectieve raad van bestuur

en een kwaliteitsvolle auditor (Fama en Jensen, 1983). De laatste twee controlemechanismen zullen uitvoerig worden besproken in deze masterproef. De raad van bestuur heeft onder meer de bevoegdheid om het management te controleren en is daarmee het eerste controlemechanisme. Bovendien kunnen zij een beslissing nemen over het tweede controlemechanisme, namelijk de aanstelling van een kwaliteitsvolle externe auditor. De controletaken van beide partijen zorgen voor een vermindering van de informatieasymmetrie tussen het management en de aandeelhouders. Dit zorgt voor lagere agency kosten. Indien een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, en zij dus van mening is dat er naast hun eigen monitoring taak eveneens een hoge mate van controle verwacht wordt van auditors, zijn deze controlemechanismen complementen van elkaar. Als een effectieve raad van bestuur daarentegen vindt dat zij al voldoende aan monitoring doet en een hoge auditkwaliteit overbodig is, kiest zij voor een auditor van lage kwaliteit. Bijgevolg zijn deze mechanismen substituten. Ook indien er een kwaliteitsvolle auditor wordt aangesteld terwijl de raad van bestuur niet effectief is wordt er van substituten gesproken. De relatie tussen beiden zal verderop in deze masterproef onderzocht worden.

Hoewel de agency theory algemeen aanvaard is, laat ze maar een deel van het geheel zien en negeert ze een groot deel van de complexiteit van ondernemingen. Aanvullende perspectieven zijn daarom nuttig om deze complexiteit te vatten (Cohen, Krishnamoorthy en Wright, 2008). Vandaar dat in de volgende paragraaf het belang van de resource dependency theory wordt toegelicht.

2.2. Resource Dependency Theory

Volgens Barney, Wright en Ketchen (2001) is de resource based view van een onderneming misschien wel het meest influentiële raamwerk voor strategisch management. Barney (1991) argumenteert dat een duurzaam competitief voordeel kan behaald worden indien een onderneming mogelijkheden en middelen heeft die waardevol, zeldzaam, niet imiteerbaar en niet substitueerbaar zijn. Deze mogelijkheden en middelen kunnen zowel tastbaar (machines, gebouwen, enz.) als ontastbaar (management vaardigheden, organisatorische processen en routines, kennis, enz.) zijn. Rangone (1999) toonde vanuit de resource based view aan hoe kleine en middelgrote ondernemingen een duurzaam competitief voordeel kunnen behalen. Zij wijst op drie belangrijke troeven, namelijk de mogelijkheid om te innoveren, de mogelijkheid om te produceren en de mogelijkheid om de markt te beheersen. De theorie gaat er bovendien van uit dat governance mechanismen gebruikt kunnen worden om strategische doelstellingen te bereiken. Twee van deze governance mechanismen zijn een effectieve raad van bestuur en een kwaliteitsvolle auditor. In het verdere verloop van deze masterproef zullen de ontastbare middelen en mogelijkheden die de raad van bestuur of de externe auditor kunnen aanreiken vooral van belang zijn. Het gaat dan voornamelijk over kennisoverdracht en advies aan het management.

Wat betreft de raad van bestuur stelt de resource dependency theory dat de aandeelhouders of het management beroep op hen kunnen doen om de strategie van de onderneming uit te stippelen en

om toegang te verkrijgen tot schaarse middelen (Pfeffer en Salancik, 1978; Boyd, 1990). Hung (1998) veronderstelt dat de resource dependency theory er van uit gaat dat ondernemingen afhankelijk zijn van elkaar voor de toegang tot waardevolle middelen (inputfactoren) en daarom banden creëren met elkaar om hun onderlinge afhankelijkheid te regelen. Dit kan gebeuren door 'interlocking directorships'. Dit zijn sociale relaties die gecreëerd worden tussen twee of meer ondernemingen wanneer één persoon lid is van de raad van bestuur van deze verschillende ondernemingen. Door te zetelen in verschillende raden van bestuur is de bestuurder immers op de hoogte van onder andere de financiën en andere specifieke bedrijfsinformatie van de andere ondernemingen. Hierdoor is het mogelijk dat de nodige schaarse middelen worden verdeeld in het voordeel van de vergrendelde bedrijven. Pfeffer en Salancik (1978) argumenteerden dat interlocking directorships het enerzijds makkelijker maken om waardevolle middelen te verkrijgen, en anderzijds om tegelijkertijd andere ondernemingen te controleren door de manipulatie van hun waardevolle middelen. Volgens deze visie heeft de raad van bestuur dus een belangrijke netwerk rol. Bovendien toont Boyd (1990) vanuit de resource dependency theory aan dat industrie expertise, kennis van het uitstippelen van een bedrijfsstrategie en toegang verlenen tot externe middelen belangrijk zijn voor een effectieve raad van bestuur. In veel ondernemingen worden bestuurders dan ook eerder aangetrokken omwille van hun technische kennis of hun connecties in plaats van hun onafhankelijkheid. Dit kan bijvoorbeeld toepasselijk zijn voor een onderneming die veel gebruik maakt van onderzoek en ontwikkeling. Zo een onderneming heeft immers nood aan kennis en middelen om op een snelle en efficiënte manier actie te ondernemen in een snel veranderende omgeving (Cohen, Krishnamoorthy en Wright, 2007).

Indien de auditor zich focust op de resource dependency theory zal hij meer oog hebben voor de onderneming zijn mechanismen voor strategieontwikkeling en het controleren van bedrijfsrisico's (Cohen et al., 2008). Bovendien is het de taak van de auditor om de interne controlesystemen van een onderneming te onderzoeken en aanbevelingen te doen indien nodig. Op deze manier komt de kennis van de auditor de onderneming dus ten goede.

De resource dependency theory en de in punt twee besproken agency theory zijn niet wederzijds uitsluitbaar. Hillman en Dalziel (2003) zijn zelfs van oordeel dat onderzoekers die de beide theorieën niet integreren in hun studie zorgen voor een onvolledig begrip van corporate governance. Beide theorieën vullen elkaar aan omdat de monitoring rol van de raad van bestuur en de externe auditor vooral belangrijk zijn vanuit de agency theory en de advies rol van deze personen voornamelijk van belang is vanuit de resource dependency theory. Ondernemingen zouden daarom een raad van bestuur moeten samenstellen die sterk is vanuit beide dimensies. Dit is uiteraard niet evident omdat er altijd een afweging gemaakt moet worden tussen de kosten en de baten die verbonden zijn met het aanstellen van een extra bestuurder (Cohen et al., 2008). In deze masterproef zal daarom ook verwezen worden naar beide theorieën. Toch zal de agency theory uitvoeriger aan bod komen omdat deze relevanter is voor het beantwoorden van de centrale onderzoeksvraag. Er wordt immers getracht te achterhalen of een effectieve raad van bestuur een auditor van hoge kwaliteit aanstelt om zo de informatieasymmetrie ten aanzien van de stakeholders te verminderen. Cruciaal hierbij is de problematiek rond informatieasymmetrie en deze is prominent aanwezig binnen de agency theory.

3. Auditkwaliteit

Dit is het eerste grote hoofdstuk van deze scriptie. Er wordt gestart met een korte beschrijving van het beroep van de externe auditor. Vervolgens zullen de elementen die de auditkwaliteit bepalen of beïnvloeden uitvoerig besproken worden. In de laatste paragraaf wordt stilgestaan bij het belang van een goede financiële rapportering en een hoge auditkwaliteit voor de diverse stakeholders van de onderneming.

3.1. Het beroep van de externe auditor in België¹

In België heeft de wetgever door de wet van 22 juli 1953 het Instituut van de Bedrijfsrevisoren (IBR) opgericht. Dit instituut is onder meer belast met verschaffen van vorming aan haar leden alsook met de controle van hun prestaties. De voornaamste taak van de externe auditor of bedrijfsrevisor bestaat er in om de jaarrekening (d.w.z. de balans, de resultatenrekening en de toelichting) van een onderneming te controleren en een uitspraak te doen over de getrouwe weergave van deze gegevens. Hoewel de revisor tijdens zijn opdracht rekening moet houden met de mogelijkheid van fraude, kan er echter niet verlangd worden dat hij of zij elk geval van fraude opspoot en aan het licht brengt (IBR, 2006). De auditor kan immers misleid worden en is bovendien niet verantwoordelijk om ieder document te controleren. Het is echter wel zijn taak om alle materiële fouten in de jaarrekening te detecteren. Dit zijn fouten die de economische beslissingen van een goed geïnformeerd gebruiker van de jaarrekening kunnen beïnvloeden. De revisorale opdracht mag enkel worden vervuld door personen die voldoen aan de vereisten voor de toegang tot het beroep en zijn ingeschreven in het register van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Op het einde van zijn opdracht schrijft de bedrijfsrevisor een commissarisverslag waarin hij een uitspraak doet over de betrouwbaarheid van de jaarrekening. Dat verslag kan de volgende verklaringen geven:

- Een verklaring zonder voorbehoud. Deze verklaring wordt gegeven indien de bedrijfsrevisor van mening is dat er geen afwijkingen van materieel belang zijn terug te vinden in de financiële staten en dat al de wettelijke en reglementaire voorschriften worden nageleefd. De revisor kan hier eventueel een toelichtende paragraaf aan toevoegen omwille van een betekenisvolle onzekerheid die in de jaarrekening of in het jaarverslag wordt aangegeven of omwille van ongewoon belangrijke feiten na balansdatum.

- Een verklaring met voorbehoud. Deze wordt gegeven indien de bedrijfsrevisor wordt geconfronteerd met beperkingen in de uitvoering van zijn werkzaamheden of indien er een geschil is met de leiding van de onderneming over de gebruikte boekhoudregels en -methodes, hun toepassingsmodaliteiten of de geschiktheid van de informatie die in de (geconsolideerde)

¹ De informatie uit deze paragraaf werd bekomen door het raadplegen van de website van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren (<http://www.ibr-ire.be>).

jaarrekening wordt gegeven. Ook hier kan indien nodig nog een toelichtende paragraaf worden voorzien.

- Een onthoudende verklaring. Als de bedrijfsrevisor over onvoldoende informatie beschikt om een gefundeerde mening te vormen over de toestand van de jaarrekening wordt er een onthoudende verklaring uitgevaardigd. Ook indien er onzekerheden zijn die de toestand van de jaarrekening op betekenisvolle wijze kunnen beïnvloeden, is dit de meest geschikte verklaring.

- Een afkeurende verklaring. Indien de commissaris vindt dat er afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening zitten of als hij constateert dat de jaarrekening niet werd opgesteld volgens de wetgeving, zal hij deze verklaring geven.

Kort samengevat is de bedrijfsrevisor dus een onafhankelijke deskundige die de jaarrekening controleert en een uitspraak doet over het getrouw beeld van de financiële positie van de onderneming en van de resultaten van het boekjaar.

3.2. Wat is auditkwaliteit?

Een kwaliteitsvolle auditor moet in staat zijn om materiële fouten op te sporen en hier op een adequate manier verslag over uit te brengen (DeAngelo, 1981). Een audit kan als niet geslaagd beschouwd worden wanneer de auditor er niet in slaagt om materiële gebreken terug te vinden in de jaarrekening of wanneer hij deze wel vindt maar er niet over rapporteert. Francis (2004) wijst er op dat deze tekortkomingen slechts zelden voorkomen (minder dan 1% op jaarbasis) en dat de kosten voor een audit relatief laag zijn. Hij haalt ook aan dat de mogelijkheid bestaat dat er bepaalde fouten niet worden gedetecteerd. Dit is echter niet zo belangrijk omdat de kans zeer klein is dat de onderneming of haar aandeelhouders schade leiden door een dergelijke fout. Indien de fout wel schade teweeg zou brengen, zou dat hoogst waarschijnlijk ook opgemerkt worden door de benadeelde partijen. Volgens de literatuur zijn er heel wat elementen die de auditkwaliteit kunnen beïnvloeden. In de volgende paragrafen wordt getracht om een zo compleet mogelijk overzicht te bieden.

3.2.1. Grootte van de auditor

De grootte van de auditfirma is een van de meest voorkomende maatstaven voor auditkwaliteit. Als we het over grootte hebben, wordt er vaak een onderscheid gemaakt tussen de big four (Deloitte, Ernst&Young, KPMG en PricewaterhouseCoopers of PwC) en non- big four kantoren. De big four zijn de vier grootste wereldspelers op het vlak van audit, accountancy, advisory en tax & legal services. Zij zijn bovendien allen gevestigd in België. Enkele minder grote maar nog steeds bekende aanbieders van audit diensten op de Belgische markt zijn onder meer BDO

bedrijfsrevisoren en Vandelanotte. Lawrence, Minutti-Meza en Zhang (2011) stellen vast dat de auditing literatuur over het algemeen concludeert dat big four auditors een betere kwaliteit leveren dan non- big four auditors. Hieronder worden een aantal verklaringen gegeven voor het verschil tussen beide types.

DeAngelo (1981) argumenteerde dat de grootte van een audit firma gebruikt kan worden als proxy voor auditkwaliteit omdat geen enkele individuele cliënt belangrijk is voor zo'n firma en omdat zo'n auditor een grotere reputatie te verliezen heeft indien hij toch een fout begaat. Dit wordt ook wel de 'reputation hypothesis' genoemd. Indien bekend raakt dat een auditor nalatig is geweest en een rapport heeft uitgevaardigd dat niet strookt met de waarheid, kan de auditor mogelijk klanten verliezen door zijn aangetaste reputatie. Bovendien bestaat de kans dat de auditor niet meer in staat zal zijn om zijn auditprijs te handhaven. Als men er van uit gaat dat grote auditfirma's betere reputaties hebben en hogere prijzen kunnen aanrekenen dan kleine firma's, zal hun verlies bij een eventuele reputatieschade ook groter zijn. Daarom zouden grote firma's volgens de reputation hypothesis meer geneigd moeten zijn om accurate verslagen uit te vaardigen en dus een hoge auditkwaliteit af te leveren. Lennox (1999) heeft deze hypothese empirisch getest. Hij ging er van uit dat grote auditfirma's een hogere kwaliteit leveren omdat zij meer incentives hebben om een reputatieverlies te vermijden. In die veronderstelling werd dus verwacht dat grote auditfirma's minder kritiek zouden krijgen en dat zij minder vaak gerechtelijk vervolgd zouden worden. Bovendien werd verwacht dat de firma's die toch kritiek kregen meer klanten zouden verliezen dan diegenen die niet bekritiseerd werden. De resultaten toonden echter aan dat bekritiseerde ondernemingen niet meer klanten verloren dan de anderen en dat grote auditfirma's vaker onderhevig waren aan gerechtelijke vervolging. Deze bevindingen steunen de reputation hypothesis niet, maar wel de 'deep pockets hypothesis'. Deze hypothese gaat er van uit dat auditors die meer rijkdom te verliezen hebben bij gerechtelijke vervolging (grotere auditfirma's) meer geprikkeld worden om een kwaliteitsvolle audit uit te voeren. Indien zij dit niet zouden doen, verhoogt immers de kans op gerechtelijke vervolging. Dit komt omdat de cliënten van grote auditors weten dat als ze een gerechtelijke procedure aanspannen en die vervolgens ook winnen, ze een grotere kans hebben dat ze effectief vergoed worden. Indien een klein auditkantoor een grote boete zou moeten betalen aan een van zijn klanten bestaat er een kans dat het kantoor failliet gaat en de getroffen klant zijn vergoeding niet volledig zal ontvangen. Grote auditfirma's weten dus dat een klant hen sneller zal aanklagen als er iets misloopt omdat de klant weet dat de firma over voldoende middelen beschikt om hem te vergoeden. Dat zorgt dus voor een extra prikkel om een hoge auditkwaliteit te bieden. De deep pockets hypothesis voorspelt dus net zoals de reputation hypothesis een positieve relatie tussen de grootte van een auditor en de auditkwaliteit. Het verschil tussen beide hypotheses is dat een positieve relatie tussen de grootte van de auditor en de kans op gerechtelijke vervolging wel aanvaard wordt in de deep pockets hypothesis. Lennox (1999) besluit daarom dat de superieure auditkwaliteit van grote auditfirma's eerder te wijten is aan de kans op gerechtelijke vervolging dan aan de kans op het verliezen van klanten of het niet meer in staat zijn om hoge prijzen aan te rekenen. Daarenboven argumenteren Lawrence et al. (2011) dat big four firma's een hogere kwaliteit kunnen leveren omdat zij door hun grootte de mogelijkheid hebben om grondigere opleidingsprogramma's te voorzien voor hun personeel dan kleinere firma's. Ook wat betreft gestandaardiseerde auditmethodologieën en

mogelijkheden tot interactie tussen partners hebben big four firma's een streepje voor op de rest. Indien een partner niet zeker is van zijn stuk kan hij immers altijd een collega consulteren. Dezelfde auteurs halen ook een aantal redenen aan waarom de kwaliteit tussen big four en non-big four kantoren dezelfde kan zijn. Ten eerste dienen beide groepen zich aan dezelfde wettelijke minimumvereisten te houden, waardoor zij normaalgezien allemaal een redelijk hoge kwaliteit leveren. Voor de tweede reden wordt naar Louis (2005) verwezen. Hij zegt het volgende: "Non- big four auditors hebben een superieure kennis van de lokale markten en een betere relatie met hun klanten". Daardoor zouden non- big four auditors beter in staat zijn om onregelmatigheden tijdig te ontdekken. Hier kunnen wel twee tegenargumenten gegeven worden die de stelling van Louis (2005) ontkrachten. Ten eerste kan een goede relatie met klanten na verloop van tijd familiair worden, waardoor de onafhankelijkheid van de auditor mogelijk geschaad wordt. Ten tweede maken de grote spelers gebruik van een gedecentraliseerd kantorennetwerk. Hierdoor wordt de informatieasymmetrie verminderd en kunnen ook zij een betere relatie met hun cliënteel opbouwen (Carcello, Hermanson, en McGrath, 1992). De derde reden waarom de auditkwaliteit van big four en non- big four kantoren dezelfde kan zijn gaat er van uit dat non- big four kantoren meer moeilijkheden hebben om zichzelf te verzekeren. Hierdoor zouden deze ondernemingen meer moeite doen om een kwaliteitsvolle audit te voorzien. Een laatste argument voor een gelijkaardige auditkwaliteit is het feit dat bedrijfsrevisoren wel eens veranderen van auditfirma. Hierdoor ontstaan er kennisoverdrachten die er voor kunnen zorgen dat er geen enkele auditfirma superieur wordt ten opzichte van de anderen.

Vander Bauwhede en Willekens (2004) hebben onderzoek gedaan naar de relatie tussen de grootte van de auditfirma en het niveau van earnings management in Belgische private ondernemingen. Zij gebruikten naast het big six² / non- big six onderscheid ook andere maatstaven voor de grootte van de auditor. Er werd onder meer gekeken naar het marktaandeel van de auditor, het aantal klanten van de auditor, het aantal partners in de firma en de vaste activa en operationele winst van de firma's. De resultaten tonen aan dat de mate van earnings management niet significant lager is voor big six klanten dan voor klanten van andere auditfirma's. Bovendien wordt er voor geen enkele andere maatstaf voor de grootte van het auditkantoor een relatie gevonden met earnings management. Dit gebrek aan differentiatie in auditkwaliteit op de Belgische auditmarkt kan volgens Vander Bauwhede en Willekens te wijten zijn aan twee zaken. Ten eerste is het mogelijk dat er te weinig vraag is naar auditdiensten met een hoger dan gemiddelde kwaliteit. Ten tweede is er een kleinere kans dat een gebrekkige audit wordt opgemerkt in private Belgische ondernemingen. Dit komt omdat private bedrijven minder informatieverplichtingen hebben dan beursgenoteerde ondernemingen en bovendien niet onder toezicht staan van de kapitaalmarkt. In een ander onderzoek van Gaeremynck en Willekens (2003) wordt er wel bewijs gevonden voor enige differentiatie in auditkwaliteit in België. In het onderzoek werd onderzocht of big six auditors beter zijn in het voorspellen van een faillissement. De resultaten tonen aan dat als een onderneming het heel slecht doet en het dus duidelijk is dat de onderneming op een faillissement afstevent, big six en non- big six auditors even competent zijn in het opmerken van deze signalen

² De data die in de studie werd gebruikt is van voor de fusie tussen Price Waterhouse en Coopers & Lybrand in 1997 en het faillissement van Arthur Andersen in 2002.

en dus geen verklaring zonder voorbehoud geven. Indien er echter gebruik wordt gemaakt van een steekproef van ondernemingen in liquidatie, is er wel een verschil op te merken. Dit wijst er volgens de auteurs op dat big six auditors beter zijn in het ontdekken van minder opvallende financiële problemen en/of sneller geneigd zijn om over deze problemen te rapporteren wanneer ze ontdekt worden. Dat wil dus zeggen dat big six auditors competentere en meer onafhankelijk zijn dan non- big six auditors.

Het is ook mogelijk dat verschillen in auditkwaliteit tussen big four en non- big four auditors niet te wijten zijn aan de karakteristieken van de auditfirma's zelf, maar aan de karakteristieken van hun cliënteel. Lawrence et al. (2011) hebben dit onderzocht door gebruik te maken van drie proxies voor auditkwaliteit. Als eerste proxy gebruiken zij de hoeveelheid 'discretionary accruals' (dit zijn boekhoudkundige opbrengsten die niet met een inkomende kasstroom gepaard gaan), gemeten aan de hand van het 'modified Jones model'. Deze proxy wordt gebruikt omdat onder meer Becker et al. (1998) en Francis, Maydew en Sparks (1999) hebben bewezen dat big four cliënten lagere discretionary accruals vertonen dan de cliënten van non- big four auditors. De tweede proxy voor auditkwaliteit is de ex ante kapitaalkost. De achterliggende reden hiervan is dat de kapitaalverschaffers meer vertrouwen zouden hebben in financiële staten die gecontroleerd zijn door een big four auditor. Hierdoor wordt hun risico op het maken van een verkeerde evaluatie gereduceerd waardoor zij bereid zijn om krediet te verschaffen tegen een lagere prijs. Dit wordt bevestigd door een studie van Khurana en Raman (2004) die aantonen dat klanten van big four auditors een lagere ex ante kapitaalkost hebben dan klanten van non- big four auditors. Voor de laatste proxy verwijzen Lawrence, Minutti-Meza en Zhang (2011) naar een studie van Behn, Choi en Kang (2008). Zij argumenteren dat kwaliteitsverschillen tussen auditors tot uiting komen in kwaliteitsverschillen van de financiële staten van ondernemingen. De financiële staten die gecontroleerd werden door een hoge kwaliteitsauditor zouden daarom geloofwaardiger zijn en minder fouten bevatten. Hierdoor zullen analisten meer accurate voorspellingen kunnen maken over de toekomst van een onderneming. Vandaar dat de voorspellingsnauwkeurigheid van analisten gebruikt wordt als derde proxy voor auditkwaliteit. Indien er gebruik wordt gemaakt van de volledige steekproef is er een significant verschil tussen big four en non- big four auditors terug te vinden. De klanten van big four auditors vertonen lagere discretionary accruals, hebben een lagere ex ante kapitaalkost en hun analisten zijn beter in het maken van voorspellingen. De auteurs merken echter op dat het cliënteel van big four auditors significant verschilt van het cliënteel van non- big four auditors. Zo zijn in hun steekproef big four klanten meer winstgevend, hebben zij een hogere schuldgraad en zijn zij ongeveer tien keer groter dan klanten van kleinere kantoren. Daarom werd er gebruik gemaakt van een 'matched sample' zodat de invloed van de karakteristieken van klanten buiten beschouwing konden worden gelaten. De resultaten tonen aan dat er na de matching geen significante verschillen meer zijn tussen big four en non- big four auditors. Dat auteurs wijzen er dus op dat de verschillen in auditkwaliteit toe te wijzen zijn aan de karakteristieken van het cliënteel van auditors en meer specifiek hun grootte.

Hoewel de big four firma's duizenden werknemers tellen, zijn zij toch niet zo groot indien er naar hun individuele kantoren gekeken wordt. Enron zorgde voor minder dan 2% van de inkomsten van Arthur Andersen maar voor meer dan 35% van de inkomsten in hun kantoor in Houston (Francis,

2004). Indien een kantoor zo'n groot deel van haar inkomsten uit een klant haalt, kan dat de onafhankelijkheid van de auditor schaden. Bovendien merken Choi, Kim, Kim en Zang (2010) op dat big four firma's voor een uniforme kwaliteit tussen al hun kantoren moeten zorgen. Indien dat niet zou gebeuren en een lokaal kantoor systematisch een lage auditkwaliteit zou afleveren, kan dat mogelijk een reputatieschade voor heel de firma teweeg brengen. De auteurs argumenteren dat de grootte van een kantoor zelfs een belangrijkere determinant van auditkwaliteit kan zijn dan de grootte van de firma in zijn geheel. Dit komt volgens hen omdat een kantoor een semiautonome eenheid is binnen de firma die zijn eigen klantenbestand heeft. Het is immers de partner of het auditteam van het kantoor dat het contract met een klant afsluit en nadien de audit uitvoert en het commissarisverslag schrijft. Vandaar dat Choi et al. (2010) in hun onderzoek een relatie zoeken tussen de grootte van het auditkantoor (gemeten aan de hand van het aantal klanten in het kantoor), auditkwaliteit (gemeten aan de hand van de hoeveelheid discretionary accruals) en de honoraria die de werknemers van het auditkantoor hebben ontvangen. De resultaten tonen aan dat zowel auditkwaliteit als de honoraria van de auditors positief en significant gerelateerd zijn aan de grootte van het auditkantoor. Dit wijst er dus op dat grotere lokale kantoren een hogere kwaliteit leveren dan kleine kantoren. Een mogelijke verklaring hiervoor is het feit dat het relatief belang van een individuele klant kleiner is bij een groot kantoor dan bij een klein kantoor. Doordat de auditor niet financieel afhankelijk is van zijn klant kan hij dus onafhankelijker optreden en dat komt de auditkwaliteit ten goede. Francis en Yu (2009) voegen daar nog aan toe dat grotere kantoren meer ervaring en expertise hebben en daardoor een hogere kwaliteit kunnen bieden. Dit is dus dezelfde argumentatie als die voor het verschil tussen big four en non- big four firma's. In het onderzoek van Francis en Yu (2009) werd gezocht naar kwaliteitsverschillen tussen individuele big four kantoren. Grotere kantoren (gemeten aan de hand van de ontvangen honoraria) blijken minder snel een goedkeurend verslag te geven en hun verslagen blijken beter in het voorspellen van faillissementen in de volgende periode. Bovendien hebben ondernemingen die geauditeerd worden door een groter kantoor, lagere 'abnormal accruals' en hebben ze minder kans om net hun winstdoelstellingen te halen³. Dat betekent dus minder earnings management. Francis en Yu besluiten dan ook dat de auditkwaliteit gemiddeld genomen hoger is voor grotere big four kantoren. Zij wijzen er echter wel op dat dit niet wil zeggen dat de kwaliteit ondermaats is in kleinere kantoren.

Als laatste moet er nog op gewezen worden dat de keuze voor een auditor niet enkel te maken heeft met de effectieve kwaliteit die de auditor levert. Zoals hierboven al is aangehaald, is het niet altijd duidelijk of een grote (big four) auditor echt een hogere auditkwaliteit kan leveren dan een kleinere auditor. Indien een onderneming dit weet zou zij eigenlijk indifferent moeten zijn wat betreft de keuze tussen een grote en een kleine auditfirma. Toch zal er sneller gekozen worden voor een big four indien de onderneming aan de buitenwereld wil laten zien dat zij kiest voor een hoge auditkwaliteit. Dit komt omdat de buitenwereld een big four auditor als kwaliteitsvoller percipieert omdat deze firma's meer zekerheid bieden aan de markt. Indien dit waar is zou een onderneming met een big four auditor een lagere ex ante kapitaalkost moeten hebben (Lawrence

³ Het net halen van winstdoelstellingen kan een indicatie van winststuring zijn. De onderneming kan immers aan de hand van een aantal boekhoudkundige aanpassingen de resultaten iets beter doen uitschijnen dan ze werkelijk zijn.

et al., 2011). Ook hier zijn de resultaten echter tegenstrijdig. Zoals hierboven reeds werd aangehaald, vinden Lawrence et al. (2011) geen relatie tussen de grootte van de auditor en de kapitaalkost na de controle op ondernemingskarakteristieken. Karjalainen (2011) en Khurana en Raman (2004) vinden daarentegen wel bewijs voor deze theorie.

3.2.2. Honorarium

Een hoger honorarium impliceert een hogere auditkwaliteit (Francis, 2004). Een eerste verklaring hiervoor is dat auditors meer uren presteren om er zeker van te zijn dat de kans op het niet ontdekken van materiële gebreken vrijwel nihil is. Goodwin-Stewart en Kent (2006) formuleren het als volgt: hogere honoraria impliceren meer audit testen en dus een hogere auditkwaliteit. De tweede verklaring gaat er van uit dat diensten van een hogere kwaliteit ook duurder zijn. Daarom kunnen auditors van een hogere kwaliteit, zoals big four auditors of industrie experts gewoonweg een hoger loon vragen dan dat van andere beroepsgenoten (DeFond, Francis en Wong, 2000; Ferguson, Francis en Stokes, 2003). In lijn met deze verklaringen maakt Lennox (1999) gebruik van drie factoren om verschillen in honoraria te verklaren. Ten eerste is het volgens hem mogelijk dat grotere auditors meer moeite doen en langer werken waardoor hun honoraria hoger liggen. De tweede factor maakt gebruik van de reputation hypothesis en stelt dat grotere auditors met een betere reputatie meer rijkdom te verliezen hebben. Daarom vraagt men een toeslag om zich te verzekeren tegen een potentieel verlies als gevolg van een schadeclaim. Deze effecten stellen dus dat grotere auditors een hogere prijs voor hun audit vragen. De derde factor voorspelt echter het tegenovergestelde. Grote auditors doen volgens het derde effect beter hun best en zullen daardoor minder snel vervolgd worden. Hierdoor kunnen ze een lagere toeslag vragen waardoor hun prijs daalt.

Een hoger honorarium gaat doorgaans gepaard met een grotere en betere klant. Indien de auditor financieel afhankelijk wordt van zijn cliënt is het mogelijk dat de auditkwaliteit hieronder zal lijden. In de normen van het instituut van de bedrijfsrevisoren inzake bepaalde aspecten verbonden met de onafhankelijkheid van de commissaris (2007) wordt financiële afhankelijkheid als volgt gedefinieerd:

Er wordt geacht sprake te zijn van financiële afhankelijkheid o.a. wanneer het totaal bedrag aan honoraria dat een commissaris en in voorkomend geval het bedrijfsrevisorenkantoor waartoe hij behoort van een gecontroleerde rechtspersoon en de met deze rechtspersoon verbonden entiteiten, voor om het even welke opdracht, ontvangt(/ontvangen) of moet(en) ontvangen, gedurende een periode van drie jaar, 20% of meer uitmaakt van de totale inkomsten van deze commissaris en in voorkomend geval van het bedrijfsrevisorenkantoor waartoe hij behoort.

Deze financiële afhankelijkheid moet volgens het IBR te allen tijde vermeden worden. Een afhankelijke auditor zal immers minder goed zijn in het vervullen van zijn controleopdracht dan een onafhankelijke auditor.

Het honorarium van de auditor wordt in vele studies als proxy voor auditkwaliteit gebruikt. Er moet echter wel op gewezen worden dat de honoraria sterk beïnvloed worden door karakteristieken van de cliënt. Het is vanzelfsprekend dat er bij een grotere klant meer werk is en er dus meer uren gepresteerd moeten worden. Maar ook het risico en de complexiteit van een cliënt kunnen meer auditwerk verantwoorden. Het is dus belangrijk om hier rekening mee te houden en deze karakteristieken op te nemen als controlevariabelen in een onderzoek (Francis en Yu, 2009).

3.2.3. Belang van klanten

Het klantenbestand van een auditonderneming is van groot belang omdat dit mogelijk een invloed heeft op de onafhankelijkheid van de auditor. In de volgende paragraaf wordt de invloed van het aantal klanten op de auditkwaliteit besproken. Vervolgens wordt het belang van de grootte van de klant besproken en als laatste de relatie tussen de auditor en zijn klant.

3.2.3.1. Aantal

Het aantal klanten van een auditfirma hangt vanzelfsprekend samen met de grootte van de firma. Zoals in het vorige punt al is aangehaald stelt DeAngelo (1981) dat geen enkele individuele klant belangrijk is voor een grote auditfirma. Indien er veel klanten zijn, is het relatief belang van een individuele klant in de totale inkomsten van de auditor klein, waardoor de onafhankelijkheid van de auditor niet in het gedrang komt. Wanneer een auditor met slechts een klein aantal klanten het risico loopt om een grote klant te verliezen indien hij geen verslag zonder voorbehoud geeft, is hij mogelijk geneigd om wat meer door de vingers te zien. Indien hij dit niet doet kan hij immers zijn klant verliezen en daarmee ook een groot deel van zijn inkomsten.

3.2.3.2. Grootte

De grootte van de klant van een auditor kan de auditkwaliteit in twee verschillende richtingen beïnvloeden. Een grote klant is vaak beter gekend in de samenleving. Een fout van de auditor bij zo'n klant kan hierdoor sneller leiden tot reputatieschade. Dit kan de auditor motiveren om zijn werk grondiger te doen en dus een hogere auditkwaliteit te bieden aan deze klanten. Anderzijds zorgen grotere klanten voor meer inkomsten omdat de auditor meer werk heeft bij zo'n klant. Door de hogere inkomsten is het mogelijk dat de auditor zich wat toegafelijker opstelt en een deel van zijn onafhankelijkheid verliest. Hij zal zijn aanstelling immers willen behouden om in de toekomst ook hoge honoraria te ontvangen (Gaeremynck en Willekens, 2003). Uit een studie van Reynolds en Francis (2000) blijkt dat big four auditors grotere en invloedrijke klanten conservatiever behandelen dan de anderen. Zij concluderen dan ook dat de voordelen van een toegeeflijke rapportering niet opwegen tegen de nadelen van eventuele reputatieschade die gepaard gaat met een grote klant.

Het onderscheid tussen private en publieke (d.w.z. beursgenoteerde) ondernemingen wordt hier ook kort aangehaald omdat publieke bedrijven over het algemeen groter en bekender zijn dan private bedrijven. Bovendien worden private bedrijven niet grondig geanalyseerd door investeerders en toezichthouders op de beurs. Hierdoor is de kans dat een fout van de auditor opgemerkt wordt en ook de kans dat een fout publiekelijk bekend raakt kleiner dan bij beursgenoteerde ondernemingen. Er kan dus geargumenteed worden dat auditors een hogere auditkwaliteit leveren aan publieke ondernemingen dan aan private ondernemingen (Sercu, Vander Bauwhede en Willekens, 2002). Deze stelling zal echter niet onderzocht worden in deze masterproef.

3.2.3.3. Relatie

Met betrekking tot de auditor- cliënt relatie zijn er twee elementen van belang.

Ten eerste de duur van de relatie. Enerzijds kan er hier geargumenteed worden dat als er een langdurige relatie is, er een kans is dat de auditor en het management wat familiair met elkaar worden. Dat komt de kwaliteit van de audit uiteraard niet ten goede. Daarom heeft de wetgever op dit vlak een aantal maatregelen genomen om het publieke vertrouwen in het auditproces te herstellen. Artikel 135 van het wetboek van vennootschappen bepaalt bijvoorbeeld dat een bedrijfsrevisor wordt benoemd voor een hernieuwbare periode van drie jaar. Hierdoor zal een bedrijfsrevisor niet moeten vrezen voor het verlies van zijn mandaat indien hij geen goedkeurende verklaring geeft aan zijn klant (althans in de twee eerste jaren). Bovendien stelt norm 6.2. van het instituut van de bedrijfsrevisoren (IBR) inzake bepaalde aspecten verbonden met de onafhankelijkheid van de commissaris (2007) een verplichte auditrotatie op voor organisaties van openbaar belang. Een auditfirma moet volgens deze norm ten minste de vaste vertegenwoordiger(s) vervangen zes jaar na zijn/hun benoeming. Dit betekent dat de verantwoordelijke partner vervangen moet worden en wil dus niet zeggen dat er een andere auditfirma aangesteld moet worden. Indien het mandaat wordt uitgeoefend door een commissaris natuurlijke persoon, zal ook deze zijn mandaat na zes jaren moeten overdragen aan een confrater. De vervangen bedrijfsrevisor(en) mag/mogen slechts opnieuw aan de controle van de gecontroleerde entiteit deelnemen na verloop van een periode van ten minste twee jaar. Dit wordt ook wel de "cooling off"- periode genoemd. Hoewel de onafhankelijkheid van de auditor over het algemeen de hoogste prioriteit geniet, zijn er mogelijk ook voordelen verbonden aan een duurzame relatie. Het is namelijk zo dat een nieuwe auditor nog niet goed op de hoogte is van de werkwijzen binnen de onderneming en de sector. Er is dan ook bewijs gevonden voor het bestaan van een leercurve, waardoor de audits van nieuwe auditors van een lage kwaliteit kunnen zijn (Johnson, Khurana en Reynolds, 2002). Een auditor die al lang actief is bij zijn klant zal volgens deze redenering beter weten welke aspecten van de onderneming aan een grondige controle moeten onderworpen worden. Niettemin blijkt uit een onderzoek van Kilgore, Radich en Harrison (2011) dat gebruikers van auditdiensten de duur van de relatie als minder belangrijk beschouwen. Er werd aan de gebruikers gevraagd om tien karakteristieken van auditteams en auditfirma's te rangschikken naargelang hun invloed op de auditkwaliteit. De duur van de relatie tussen de auditor

en zijn cliënt kwam pas op de negende plaats waardoor er besloten kan worden dat dit kenmerk als minder belangrijk wordt gepercipieerd.

Ten tweede is het mogelijk dat een ex-auditor zetelt in de raad van bestuur van een onderneming en de overige bestuurders beïnvloedt om de auditfirma aan te stellen waar hij nog voor gewerkt heeft. Lennox en Park (2007) komen tot de conclusie dat een alumnus van een auditorfirma die zetelt in de raad van bestuur een grote invloed heeft op de aanstelling van de externe auditor. Bovendien is deze invloed sterker indien de bestuurder recent gestopt is met zijn baan als auditor. Het spreekt voor zich dat een dergelijke situatie de onafhankelijkheid van de auditor kan beïnvloeden. Dit werd bewezen door Menon en Williams (2004). Zij toonden in hun studie aan dat er meer aan earnings management wordt gedaan indien een bestuurder voormalig partner was bij de externe auditfirma van de onderneming. En Lennox (2005) vindt dat er meer verklaringen zonder voorbehoud worden gegeven aan ondernemingen waarin de auditor relaties heeft met één van de bestuurders. Lennox en Park (2007) voegen er nog aan toe dat ondernemingen met een onafhankelijker auditcomité minder snel geneigd zijn om een auditfirma aan te stellen waar een bestuurder nog voor gewerkt heeft.

3.2.4. Ervaring in de sector

Kilgore et al. (2011) halen aan dat een industrie specialist betere inschattingen maakt en dus een hogere auditkwaliteit biedt omdat zo'n auditor meer ervaring heeft, geniet van schaalvoordelen en een hogere concentratie klanten heeft binnen een bepaalde sector. Een auditor met veel ervaring in een bepaalde sector heeft normaalgezien een beter beeld van de risico's die in die sector aanwezig zijn. Hierdoor is hij beter in staat om te oordelen of de financiële staten een getrouw beeld van de werkelijkheid geven of niet. Om uit te maken welke firma het meeste ervaring heeft of wie de industrieleider is, worden er verschillende methoden gebruikt. Francis en Yu (2009) gebruikten bijvoorbeeld de honoraria die ontvangen werden van een specifieke industrie in een bepaald jaar om uit te maken wie de industrieleider is voor dat jaar. Er wordt dus van uit gegaan dat de auditor die de hoogste honoraria ontvangen heeft van een bepaalde industrie, er ook het meest in heeft gewerkt en dus het best op de hoogte is van de specifieke kenmerken uit die industrie. Maar de industrieleider kan ook bepaald worden door simpelweg te kijken naar het aantal klanten van een auditfirma binnen een bepaalde sector.

De stelling dat auditors met meer ervaring in een bepaalde industrie een hogere auditkwaliteit leveren is bewezen door Balsam, Krishnan en Yang (2003). Zij tonen in hun studie aan dat jaarrekeningen die gecontroleerd werden door een expert in de sector minder 'abnormal accruals' vertonen dan jaarrekeningen die gecontroleerd werden door andere auditors.

3.2.5. Geleverde niet-auditdiensten

Soms doet de bedrijfsrevisor meer dan enkel de jaarrekening controleren. Hij kan bijvoorbeeld ook aangesteld worden als management consultant, hij kan fiscaal advies verlenen, enzovoorts. Voor deze opdrachten zal de bedrijfsrevisor uiteraard vergoed worden. Het spreekt voor zich dat als de commissaris meer vergoedingen krijgt van de onderneming voor prestaties andere dan het controleren van de jaarrekening, hij een deel van zijn onafhankelijkheid kan verliezen. Hij zal immers niet graag zijn eigen werk of dat van zijn collega's uit de consulting afdeling bekritisieren. Bovendien kan de auditor voor een groot deel financieel afhankelijk worden van zijn klant. Indien de klant dan dreigt met een ontslag voor de auditor, is het mogelijk dat de revisor een goedkeurende verklaring geeft terwijl de financiële staten eigenlijk geen getrouw beeld van de werkelijkheid geven. Dat willen de belanghebbenden van de onderneming graag vermijden omdat zij hun beslissingen (deels) baseren op de gegevens uit die financiële staten. Volgens Francis (2004) kunnen auditfirma's het publiekelijk vertrouwen herstellen en mogelijk hun auditkwaliteit verhogen door vrijwillig te stoppen met het aanbieden van andere diensten. Op die manier maken zij aan iedereen duidelijk dat auditing hun kernactiviteit is en dat zij onafhankelijkheid hoog in het vaandel dragen. Er moet echter vastgesteld worden dat tot op heden de meeste ondernemingen die auditdiensten aanbieden ook nog andere diensten verstrekken. Vandaar dat de wetgever op de proppen gekomen is met het zogenaamde één op één principe. Dit principe komt er op neer dat een auditor geen andere diensten mag verrichten voor zover het totaal bedrag van de vergoedingen voor die diensten hoger ligt dan de vergoedingen verbonden aan auditdiensten. Deze bepaling geldt wettelijk enkel voor commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen of verplicht consoliderende groepen. Toch wijst norm 5.3. van het IBR inzake bepaalde aspecten verbonden met de onafhankelijkheid van de commissaris (2007) er op dat deze overweging ook dient gemaakt te worden ten aanzien van niet beursgenoteerde ondernemingen.

Voorstanders van niet-auditdiensten argumenteren echter dat deze diensten er voor zorgen dat de auditor beter op de hoogte is van de specifieke risico's die verbonden zijn aan een klant. Daardoor is volgens hen de kans groter dat problemen aan het licht komen. Niet-auditdiensten kunnen volgens deze visie de auditkwaliteit dan ook verhogen voor een gegeven niveau van onafhankelijkheid. En zelfs als de onafhankelijkheid aangetast wordt, zou het nog steeds kunnen dat het netto effect positief is omwille van de grotere waarschijnlijkheid dat problemen tijdig opgemerkt worden (Lennox, 1999). Voor deze gedachtegang zijn er tegenstrijdige bewijzen gevonden. Frankel, Johnson en Nelson (2002) tonen aan dat ondernemingen die hun auditor relatief meer betalen voor niet-auditdiensten, hogere abnormal accruals vertonen en de voorspellingen van analisten vaker halen of overtreffen. Dit wijst op een minder conservatieve behandeling indien er veel extra diensten worden verleend. In een gerelateerd onderzoek van DeFond et al. (2002) wordt echter geen significant verband gevonden tussen de verklaring van de auditor in het commissarisverslag en de hoogte van vergoedingen voor niet-auditdiensten.

3.2.6. Karakteristieken van het auditteam

Kilgore et al. (2011) tonen aan dat gebruikers van auditdiensten (financieel analisten, fondsbeheerders en leden van het auditcomité) over het algemeen vinden dat kenmerken van het auditteam meer bijdragen aan auditkwaliteit dan karakteristieken van de auditfirma. Zij gebruikten kenmerken van firma's en teams die door diverse auteurs worden beschreven in de literatuur en lieten hun proefpersonen deze kenmerken rangschikken van meest tot minst belangrijk met betrekking tot de auditkwaliteit. Het belangrijkste kenmerk van auditkwaliteit was volgens hen een kenmerk van de auditfirma, namelijk de grootte van de firma. Zoals hierboven al uitvoerig is beschreven zijn er diverse redenen waarom een grotere firma een hogere kwaliteit kan bieden. De vier volgende kenmerken hebben echter allen betrekking tot kenmerken van het auditteam. De aandacht van de partner of manager voor de audit wordt beschouwd als het meest belangrijke attribuut van het auditteam. Dit is volgens Kilgore et al. (2011) te wijten aan het feit dat auditkwaliteit per definitie afhangt van het beoordelingsvermogen van het auditteam en de partner in het bijzonder. Aangezien de partner doorgaans het meeste ervaring heeft binnen het auditteam, zorgt een grotere betrokkenheid van deze persoon voor een hogere auditkwaliteit. Op de volgende plaats komt de industriekennis van de partner/senior manager/manager. Het ligt voor de hand dat meer expertise van de leidinggevende personen zorgt voor een hogere auditkwaliteit aangezien zij er op toe zien dat de audit zo goed mogelijk wordt uitgevoerd. De laatste twee belangrijke kenmerken van het auditteam zijn de kennis en capaciteiten van de groep en de communicatie tussen het management van de cliënt en het auditteam. Wat betreft de communicatie blijkt vooral de regelmatigheid van belang te zijn. Een goede verstandhouding tussen beide partijen blijkt de audit dus ten goede te komen. Aangezien de attributen van het auditteam relatief belangrijker zijn voor de gebruikers van auditdiensten, argumenteren de auteurs dat auditfirma's deze kenmerken extra in de verf kunnen zetten bij het aantrekken en behouden van (potentiële) klanten. Dit kan volgens hen immers een meer effectieve manier zijn voor auditors om aan de buitenwereld te laten zien dat zij een superieure kwaliteit aanbieden.

3.3. Wettelijk kader

In landen waar de aandeelhouders juridisch gezien goed beschermd worden en waar het makkelijk is om een auditor te vervolgen, heeft een auditor er alle belang bij om er voor te zorgen dat hij materiële gebreken in de financiële staten tijdig ontdekt. Francis (2004) verwoordt het als volgt: auditor incentives worden beïnvloed door wettelijke aansprakelijkheid en mogelijke andere straffen ten gevolge van nalatigheid of wangedrag. Bovendien tonen Francis en Wang (2004) aan dat big four auditors hun cliënten conservatiever behandelen in landen waar aandeelhouders beter beschermd worden door het juridisch systeem. Meer specifiek tonen ze aan dat de 'accruals' van big four cliënten kleiner zijn in landen met een goede juridische bescherming van aandeelhouders. In België is er een *de facto* gebrek aan de vervolging van auditors. Sinds de stichting van het Belgisch koninkrijk in 1831 tot het jaar 2002 waren er maar acht gevallen bekend waarin een

auditor voor de rechtbank werd gedaagd (Aerts, 2002). Nochtans kan het gevaar van gerechtelijke vervolging er voor zorgen dat auditors afgeschrikt worden om een te familiere relatie aan te gaan met hun klanten. Stel dat auditors rationeel handelende economische agenten zijn. Dan zullen zij een auditverslag uitvaardigen waarmee hun verwacht toekomstig voordeel zo groot mogelijk is. Zonder gerechtelijke vervolging hebben auditors minder risico's die verbonden zijn met een foute rapportering. Daardoor zullen zij sneller geneigd zijn om een fout in de financiële staten door de vingers te zien en toch een rapport zonder voorbehoud uitvaardigen. Dit wordt gedaan om de klant tevreden te stellen en zo de toekomstige aanstelling te vrijwaren. Vandaar dat een hoge kans op gerechtelijke vervolging een gebrekkige auditkwaliteit kan voorkomen. Toch zijn er in België een aantal mechanismen die er voor zorgen dat de onafhankelijkheid van de auditor gevrijwaard blijft en de auditstandaarden nageleefd worden. Ten eerste worden de auditors in België aangesteld voor periodes van drie jaar (Art 135 W. Venn.). Dat zorgt er voor dat de auditor niet moet vrezen voor het verliezen van zijn aanstelling indien hij geen verslag zonder voorbehoud geeft. De klant kan de auditor immers niet onmiddellijk onder druk zetten door te dreigen met een ontslag. Bovendien moet er om de zes jaar een andere partner verantwoordelijk zijn voor de wettelijke audit (IBR, 2007). Dit wil echter niet zeggen dat er van auditfirma veranderd moet worden, enkel de verantwoordelijke partner moet wijzigen. Ten derde moeten auditors in België ingeschreven zijn bij het Instituut van de Bedrijfsrevisoren en de ethische code daarvan naleven. Indien het IBR inbreuken op deze ethische code vaststelt, kan zij overgaan tot het opleggen van sancties. Deze kunnen zelfs zo ver gaan dat een auditor definitief geschrapt kan worden van de ledenlijst en dus nooit meer de bevoegdheid zal hebben om een wettelijke audit uit te voeren. Bovendien onderzoekt het IBR auditfirma's om zo de bekwaamheid en onafhankelijkheid van de auditors te vrijwaren. Een vijfde mechanisme om de onafhankelijkheid te behouden is de verplichte peer review van de auditors, die om de vijf jaar plaatsvindt. Als laatste kan er nog opgemerkt worden dat er in België vaak belangrijke stakeholder groepen zijn zoals banken en vakbonden. Deze eisen een hoge auditkwaliteit om de informatieasymmetrie tussen het management en hen te verkleinen. Dus ook zij kunnen een zekere druk uitoefenen op de auditor zodat deze zijn onafhankelijkheid behoudt en zijn taak naar behoren vervult. Hoewel er quasi geen gerechtelijke vervolging van auditors plaatsvindt in België kan er dus toch gesteld worden dat Belgische auditors genoeg motieven hebben om hun onafhankelijkheid te vrijwaren en een hoge auditkwaliteit te leveren (Gaeremynck en Willekens, 2003; Vander Bauwhede en Willekens, 2004).

Ook wat betreft de belastingaangifte verschillen landen onderling. In landen als België, Finland en Frankrijk wordt er slechts één jaarrekening opgesteld die dienst doet voor al de stakeholders, dus ook voor de belastingadministratie. Sercu et al. (2002) bewijzen dat ondernemingsresultaten in deze context en meer bepaald voor Belgische ondernemingen, neerwaarts worden gestuurd om belastingen te vermijden. Zij voegen er wel aan toe dat een grote raad van bestuur en/of relaties met banken en leveranciers de neerwaartse winststuring deels verhinderen. Dit is te wijten aan het feit dat deze ondernemingen de convenanten met banken niet willen breken en aan hun leveranciers willen tonen dat zij liquide zijn. In andere landen zoals de Verenigde Staten en Nederland bijvoorbeeld, is het in tegenstelling tot België, gebruikelijk om twee verschillende documenten op te stellen. Men hanteert dan dikwijls verschillende waarderingstechnieken in de verschillende financiële staten. Voor de rapportering naar de belastingadministratie toe maakt men

dan bijvoorbeeld gebruik van degressieve afschrijvingen waardoor de kosten van het boekjaar hoger uitvallen en er dus minder belastingen verschuldigd zijn in dat boekjaar. De belastingen worden op die manier verschoven naar de toekomst. De rapportering naar de andere stakeholders zal dan waarschijnlijk de economische realiteit beter reflecteren door bijvoorbeeld het gebruik van lineaire afschrijvingen in plaats van degressieve afschrijvingen. In een studie van Vanstraelen en Van Tendeloo (2008) wordt onderzocht of big four auditors een verschillende auditkwaliteit leveren in landen met een verschillende fiscale afstemming. Er wordt gewerkt met de gegevens van private Europese ondernemingen. De auteurs argumenteren dat de auditkwaliteit hoger zal zijn indien een eventueel gemaakte fout van de auditor sneller ontdekt wordt, maar ook wanneer de kans op gerechtelijke vervolging stijgt. Indien dit het geval is, stijgen immers de verwachte reputatie- en vervolgingskosten. Er wordt verondersteld dat de belastingadministratie de financiële staten grondiger zal controleren in landen met een hoge fiscale afstemming zoals België. Dit komt omdat de winst die voortvloeit uit deze financiële staten de basis is voor de berekening van de vennootschapsbelasting. Doordat de belastingadministratie meer controleert, is de kans groter dat een fout van de auditor ontdekt wordt. Vandaar dat auditors in deze landen meer belang hebben bij het leveren van een goede audit. Deze gedachtegang wordt bevestigd in het empirisch onderzoek van de auteurs.

3.4. Belang van een kwaliteitsvolle audit

De jaarrekening is het document bij uitstek waar de diverse stakeholders hun beslissing op kunnen baseren. Toch weten zij dat er informatieasymmetrie heerst tussen hen en het management van de onderneming. Het management is immers dag in dag uit bezig met het reilen en zeilen van de onderneming en is mogelijks gemotiveerd om de ondernemingsresultaten beter voor te stellen dan ze werkelijk zijn. Een auditor van hoge kwaliteit zorgt ervoor dat de financiële informatie uit de jaarrekening grondig gecontroleerd wordt en verifieert op die manier de betrouwbaarheid van de gegevens, zodat de stakeholders hun beslissingen met een gerust hart kunnen nemen. De grote meerderheid van de Belgische ondernemingen zijn niet beursgenoteerd en hebben een geconcentreerd aandeelhouderschap. Het eigendom van deze ondernemingen is meestal in handen van één of meerdere personen, die dikwijls tot dezelfde familie behoren (Cody Buysse II, 2009). Bovendien hebben zelfs beursgenoteerde ondernemingen vaak een controlerend blok aandeelhouders. Hierdoor is het agency probleem kleiner dan in ondernemingen met verspreid aandeelhouderschap. Een controlerend aandeelhouder heeft er immers meer belang bij om de ondernemingsleiding goed in de gaten te houden, waardoor de informatieasymmetrie tussen beide partijen daalt. Hierdoor is er eigenlijk minder nood aan een hoge auditkwaliteit. Maar omdat de wetgever het belangrijk vindt dat de belangen van alle stakeholders verdedigd worden, zijn ondernemingen die bepaalde groottecriteria⁴ overschrijden verplicht om een auditor aan te stellen

⁴ In België zijn alle grote ondernemingen verplicht om jaarlijks een audit te laten uitvoeren. Er is sprake van een grote onderneming indien aan minstens twee van de volgende criteria voldaan wordt: balanstotaal > 7.300.000 Euro, omzet (excl. BTW) > 3.650.000 Euro, aantal voltijdse equivalenten (werknemers) > 50. Een onderneming die meer dan 100 werknemers heeft is altijd groot (Art. 15 Wetboek van Vennootschappen).

(Gaeremynck en Willekens, 2003). Een kwaliteitsvolle audit is immers belangrijk voor al de belanghebbenden in en rond de onderneming die gebruik maken van de financiële staten omdat deze de informatieasymmetrie tussen de diverse partijen verkleint waardoor zij zich een beter beeld kunnen vormen van de onderneming. De belangrijkste gebruikers van de financiële staten van private ondernemingen zijn geen aandelenbeleggers zoals in beursgenoteerde ondernemingen, maar wel werknemers, klanten, leveranciers, de overheid en bankiers (Van Tendeloo en Vanstraelen, 2008). In de volgende paragrafen wordt het belang van betrouwbare financiële staten en dus ook van een kwaliteitsvolle audit, besproken voor de belangrijkste stakeholders.

De eigenaars, de aandeelhouders dus, hebben ongetwijfeld zeer veel belang bij correcte en betrouwbare financiële informatie. Zij gebruiken immers voornamelijk informatie uit de jaarrekening om de prestaties van hun onderneming te beoordelen. Hieruit leiden zij af of het management zijn werk goed heeft gedaan of niet. Indien blijkt dat het management er niet in is geslaagd om de onderneming op een efficiënte manier te besturen, kunnen de aandeelhouders beslissen om andere bestuurders en een ander management aan te stellen. Zij kunnen dit doen door hun stem uit te brengen op de algemene vergadering.

Ook de werknemers van een onderneming zijn gebaat bij een kwaliteitsvolle audit. Indien er een goedkeurend verslag wordt gegeven, kan het management aantonen dat het gehandeld heeft volgens de regels en zijn zij zekerder over het behoud van hun baan (tenzij zij wel volgens de regels handelen maar de onderneming toch de dieperik in duwen). Bovendien zullen werknemers die gesteld zijn op werkzekerheid liever voor een onderneming werken die het goed doet dan voor een onderneming die in financiële moeilijkheden verkeert. Daarnaast moeten Belgische ondernemingen die meer dan 100 werknemers tellen een ondernemingsraad oprichten en deze voorzien van economische en financiële informatie. De auditor is verantwoordelijk om extra uitleg te verschaffen aan de ondernemingsraad omtrent de financiële staten. In zulke ondernemingen zijn de werknemers dus ook belangrijke gebruikers van de jaarrekening en is een kwaliteitsvolle audit essentieel (Lefebvre, Lin en Van Nuffel, 1995).

Voor klanten en leveranciers is betrouwbare financiële informatie ook van groot belang. Indien klanten een product of dienst van een onderneming kopen waaraan een belangrijke service na verkoop is verbonden, zoals de support die vaak geleverd wordt bij de verkoop van een softwarepakket, moeten zij kunnen inschatten of de onderneming deze service na verkoop wel zal kunnen leveren. Indien de klant merkt dat de onderneming in financiële moeilijkheden verkeert, zal zij waarschijnlijk liever naar de concurrentie stappen. Ook leveranciers hebben baat bij een financieel gezonde onderneming. Voor hen is het belangrijk om te weten hoe het met de liquiditeit van de onderneming gesteld is om te beoordelen of deze wel in staat zal zijn om de betalingsverplichtingen (tijdig) na te komen.

De overheid is eveneens gediend met een betrouwbare en nauwkeurige jaarrekening. Dit is zeker het geval in een land als België waar de winst die uit de jaarrekening blijkt, dient als basis voor de berekening van de vennootschapsbelasting. Als de schatkist niet te veel inkomsten wil mislopen is een kwaliteitsvolle audit dus van belang om belastingontduiking tegen te gaan.

Uit onderzoek van Karjalainen (2011) blijkt dat het aanstellen van een goede auditor (big four) of het aanstellen van meerdere auditors gepaard gaat met een daling van de kapitaalkost van de onderneming. Dit komt omdat banken de financiële informatie van de onderneming gebruiken om te beoordelen of hun klant in staat zal zijn om de lening terug te betalen. De kwaliteit en betrouwbaarheid van de jaarrekening zijn dus van groot belang voor bankiers. Des te zekerder zij zijn van de accuraatheid van de informatie, des te minder risico zij lopen op het maken van een verkeerde prognose. Met andere woorden: een hogere auditkwaliteit zorgt voor nauwkeurigere financiële staten waardoor de geldschieters een betere inschatting kunnen maken van het kredietrisico, wat op zijn beurt resulteert in een lager informatierisico. Niet alleen het ex ante informatierisico daalt maar ook de ex post monitoring kosten van de bankier dalen. De bank zal immers minder moeite moeten doen om te achterhalen of zijn cliënt de gemaakte convenanten naleeft. Deze voordelen voor de kredietverschaffer zorgen op zijn beurt voor een daling van de kapitaalkost van de onderneming in kwestie.

Voor beursgenoteerde ondernemingen kan de toegevoegde waarde van een goede externe audit kleiner zijn dan voor een niet beursgenoteerde onderneming omdat het monitoring effect van de kapitaalmarkt al zorgt voor een vermindering van het agency conflict. Beursgenoteerde ondernemingen moeten immers veel meer informatie publiceren dan niet beursgenoteerde ondernemingen en zijn kwetsbaarder voor vijandige overnames. Bovendien houden de beursautoriteiten (de Financial Services and Markets Authority (FSMA) in België) en de velen aandelenanalisten de beursgenoteerde ondernemingen nauwlettend in de gaten. Vandaar dat private ondernemingen meer redenen hebben om te kiezen voor een auditor van hoge kwaliteit (Lennox, 2005).

4. De raad van bestuur

Naast auditkwaliteit kan een goed werkende en samengestelde raad van bestuur een efficiënt governance mechanisme zijn. Dit kan gekaderd worden aan de hand van de resource based view van de onderneming en de agency theory. Vanuit de resource based view is vooral de diversiteit binnen de raad van bestuur van belang. Door complementaire profielen te laten zetelen binnen het orgaan wordt 'Group think' vermeden en kunnen vernieuwende strategieën uitgestippeld worden om een competitief voordeel te verwezenlijken. Door het vermijden van group think is het bovendien mogelijk dat de raad van bestuur ook haar monitoring rol beter zal vervullen. Dit brengt ons bij de agency theory waarin voornamelijk gezocht wordt naar manieren om de informatieasymmetrie tussen de aandeelhouders en het management te verkleinen. Er moeten incentives voorzien worden die er voor zorgen dat het management handelt in het belang van de aandeelhouders. Hierbij kan gedacht worden aan het belang dat een manager aan zijn carrière hecht, bonussen en de monitoring door banken, institutionele beleggers en de Raad van Bestuur (Tirole, 2001). De raad van bestuur is een belangrijk orgaan omdat het in opdracht van de aandeelhouders controle uitoefent op het management en op die manier het agency probleem tussen beide groepen verkleint. Bovendien zorgt een sterke en waakzame raad van bestuur er voor dat de CEO meer toegewijd is en meer energie stopt in ondernemingsactiviteiten en projecten. Dat kan op zijn beurt leiden tot een competitief voordeel op lang termijn (Gabrielsson, 2007).

Er is heel wat literatuur terug te vinden over de efficiënte inrichting van de raad van bestuur. Een groot deel daarvan gaat over de samenstelling en geeft het belang aan van interne en externe bestuurders, afhankelijke en onafhankelijke bestuurders, de rol van de CEO en het aantal bestuurders binnen het orgaan. Andere vaak voorkomende elementen die een impact kunnen hebben op de efficiëntie van de raad van bestuur zijn het aantal vergaderingen van de bestuurders en de oprichting van specialistische comités binnen de raad van bestuur. Al deze onderwerpen worden achtereenvolgens toegelicht in de volgende paragrafen.

4.1. Rol

Volgens Bammens, Voordeckers en Van Gils (2011) zijn de twee belangrijkste en meest besproken rollen voor de raad van bestuur de controle- en de adviesrol. De eerste is geïnspireerd door de agency theory terwijl de adviesrol zijn oorsprong vindt bij de resource dependency theory. Voor beide rollen wordt ook wel eens een andere benaming gebruikt. Auteurs uit de agency theory verwijzen doorgaans naar de monitoring- of controlerol. Vanuit een resource dependency perspectief wordt vaak gebruik gemaakt van volgende benamingen: service-, advies- of strategierol (Van den Heuvel, Van Gils en Voordeckers, 2006). Zowel voor de monitoringrol als voor de adviesrol zijn er verschillende definities terug te vinden. De monitoringrol komt er volgens Hillman, Canella en Paetzold (2000) op neer dat de raad van bestuur de aandeelhouders moet dienen door de beslissingen van het management te bekrachtigen en op de implementatie van die

beslissingen toe te zien. Hillman en Dalziel (2003) delen de monitoring rol op in de volgende taken: controle van de CEO, toezien op de implementatie van de ondernemingsstrategie, de opvolging van de CEO plannen, en de CEO en overige topmanagers evalueren en belonen. Volgens Beekes, Pope en Young (2004) moet aan twee voorwaarden voldaan zijn vooraleer de raad van bestuur zijn controletaak naar behoren kan vervullen. Ten eerste moeten de onafhankelijke bestuurders genoeg incentives krijgen opdat zij hun controletaak opnemen. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door hen te belonen met een bonus indien de onderneming goed presteert. Ten tweede moeten de bestuurders het financiële rapporteringsysteem voldoende begrijpen. Zij moeten met andere woorden voldoende financiële expertise hebben en dat brengt ons bij de tweede belangrijke rol. De advies rol komt over het algemeen neer op het bieden van extra expertise aan het management. Zoals hierboven vermeld sluit deze rol aan bij de resource based view die het verschaffen van middelen aan de onderneming benadrukt. De advies rol verhoogt de performantie van de onderneming in de mate dat de kennis van de raad van bestuur een aanvulling is voor de kennis van het management (Gabrielsson en Huse, 2005; Huse 2005). Beide rollen dragen bij tot de effectiviteit van het orgaan en kunnen de auditplanning beïnvloeden. Een sterke agency rol, die voortvloeit uit een adequate controle, zal immers zorgen voor sterkere interne controlesystemen waardoor het controlerisico daalt. Hierdoor zal de auditor minder moeten controleren aangezien de kans kleiner is dat er toch nog fouten langs de controleprocedures sluipen. Bovendien kan het bedrijfsrisico beperkt worden door ook de nadruk te leggen op de adviesrol. Bijvoorbeeld het risico op het produceren van goederen waarvoor geen markt beschikbaar is kan worden tegengegaan indien er een bestuurder is die kennis heeft van de behoeften in de markt (Cohen et al., 2007). Ook een daling van het bedrijfsrisico is voordelig voor de auditor. Een hoog bedrijfsrisico verhoogt immers de kans op financiële moeilijkheden waardoor een onderneming mogelijks niet meer in staat is haar auditor te betalen. Daarenboven is het mogelijk dat de auditor reputatieschade lijdt of dat er een gerechtelijke procedure tegen haar wordt aangespannen indien zij geassocieerd wordt met een falende cliënt (Gramling, Rittenberg en Johnstone, 2010).

4.2. Link met auditkwaliteit

Wat betreft de relatie tussen de raad van bestuur en auditkwaliteit zijn er twee perspectieven voor handen, namelijk een vraag- en een aanbodperspectief (Hay, Knechel en Wong, 2006). In het eerste geval gaat men er van uit dat het de raad van bestuur is die vraagt naar een hoge of een lage auditkwaliteit. Dit kan de raad van bestuur doen door te kiezen voor een big four of een non-big four auditor, of door op een andere manier de auditor er op te wijzen dat zij hoge eisen stellen aan de auditediensten. Volgens Carcello et al. (2002) kan de raad van bestuur dit op een informele manier laten uitschijnen aan het management en de auditor door zich op een waakzame manier te gedragen. De auditor zal dan beseffen dat zijn cliënt veeleisend is waardoor de kans bestaat dat hij een hogere kwaliteit zal leveren om zijn klant niet teleur te stellen en de relatie met de klant niet in gevaar te brengen. Daarvoor zal de auditor meer moeite moeten doen en langer moeten werken waardoor hij een hoger honorarium zal vragen. Er wordt in hun studie dan ook een positieve relatie gevonden tussen de honoraria van auditors en de ijver, expertise en onafhankelijkheid van

bestuurders. Dit wijst er op dat een effectieve raad van bestuur vraagt naar meer controle en inspanning van de auditor. Hierdoor wordt de kans kleiner dat er fouten van materieel belang in de financiële staten sluipen. Er kan dus besloten worden dat een effectieve raad van bestuur veel belang hecht aan een grondige controle van het financiële verslaggevingproces en daarom kiest voor een hoge auditkwaliteit. Het is ook mogelijk dat een goed functionerende raad van bestuur kiest voor een hoge auditkwaliteit om de geloofwaardigheid van de financiële staten te verhogen en zo de gebruikers ervan gerust te stellen.

Een andere verklaring voor de vraagtheorie is dat de raad van bestuur naar meer audittesten vraagt (hogere auditkwaliteit) zodat zij haar monitoring verantwoordelijkheid kan overdragen aan de auditor. Op die manier wordt de kans op financiële problemen voor de onderneming verkleind en vermijden de bestuurders eventuele kritiek ten gevolge van slechte prestaties (O'Sullivan, 1999).

Het aanbodperspectief veronderstelt dat de auditor zijn kwaliteit zal verhogen of verlagen naargelang de effectiviteit van de andere governance mechanismen die hij waarneemt binnen de onderneming. Volgens Peel en Clatworthy (2001) zal de auditor eerst de interne controlesystemen en de corporate governance van de onderneming evalueren, alvorens hij begint met het uitvoeren van substantieve testen. Er zal daarbij bijzondere aandacht gegeven worden aan de (samenstelling) van de raad van bestuur en het auditcomité omdat deze organen een controlerende functie hebben. Wat betreft de samenstelling is volgens Fama (1980) en Fama en Jensen (1983) vooral de onafhankelijkheid van de bestuurders van belang. Die kan volgens hen komen van externe bestuurders omdat zij hun reputatie te verdedigen hebben en gerechtelijke vervolging willen vermijden. Indien de auditor van mening is dat er een deugdelijk ondernemingsbestuur is, zal hij volgens Sharma, Boo en Sharma (2008) meer vertrouwen op de interne controlesystemen en besluiten om minder substantieve testen te doen. Hierdoor zal hij minder werk hebben en bijgevolg zal ook het honorarium lager zijn. Als deze redenering gevolgd wordt, zou men kunnen stellen dat auditors zichzelf zien als een substituut voor een effectieve raad van bestuur. Dit werd ook verondersteld door Adams, Sherris en Hossain (1997). Zij nemen aan dat er een negatieve relatie bestaat tussen interne governance kosten en de prijs van een audit. Dit komt volgens hen omdat de controlefunctie van de auditor, dus de omvang van de audit en daarmee ook de prijs ervan, gereduceerd kan worden indien er kostenefficiënte substituten zijn zoals onafhankelijke bestuurders. Sharma, Boo en Sharma (2008) hebben dit onderzocht door aan zestig big four audit managers een fictieve case voor te leggen van een onderneming met een zwakke, middelmatige of sterke corporate governance structuur. Uit de ondervragingen blijkt dat auditors een klant sneller zullen aanvaarden en meer steunen op de interne controlesystemen van een onderneming indien zij van mening zijn dat die onderneming sterk presteert op het vlak van corporate governance. Daarenboven zal de auditor zijn werkdruk meer verspreiden door meer substantieve testen te doen in de interim periode en minder op het einde van het boekjaar indien hij een sterke corporate governance waarneemt. Diverse andere studies wijzen in dezelfde richting. In een gelijkaardig onderzoek bewijzen Cohen et al. (2007) dat auditors hun geplande audit uren verminderen indien zij van oordeel zijn dat de raad van bestuur zijn monitoring en advies rol beter vervult. Zij hebben dit gedaan door 68 verschillende audit partners en managers een case voor te

leggen waarin de rollen van de raad van bestuur werden gemanipuleerd. Zowel de agency als de resource dependency rol konden sterk of zwak zijn. De auditors gaven aan dat zij meer zouden werken indien beide, of een één van beide, rollen als zwak werden beschouwd. Zoals hierboven al werd aangegeven komt dit omdat de auditor meer risico's loopt indien beide of één van beide rollen zwak zijn. Indien beide rollen echter als sterk worden ervaren, zijn de auditors bereid om minder uren te presteren omdat zij er op vertrouwen dat de raad van bestuur de onderneming bijstaat en controleert. Cohen et al. (2002) geven aan dat auditors informatie verzamelen over een onderneming zijn corporate governance en deze informatie gebruiken bij het maken van hun beslissingen. Zij tonen aan dat auditors meer vertrouwen op het auditcomité indien zij van mening zijn dat het auditcomité meer verantwoordelijkheden heeft met betrekking tot de financiële verslaggeving. Bovendien tonen ook Cohen en Hanno (2000) aan dat auditors meer geneigd zijn om een klant te aanvaarden en minder substantieve testen doen indien die klant sterk presteert op het vlak van corporate governance.

Voor het empirisch onderzoek in deze masterproef zal er gewerkt worden vanuit een vraagtheorie en zal er in de Belgische context gekeken worden of een effectieve raad van bestuur kiest voor een big four auditor of niet. Er wordt verondersteld dat een effectieve raad van bestuur een kwaliteitsvolle auditor aanstelt omdat zij het belang van zowel interne als externe controle erkent, als extra zekerheid voor de aandeelhouders of gewoonweg om de geloofwaardigheid van de onderneming naar de buitenwereld toe te communiceren. Wat nu precies een effectieve raad van bestuur is, zal aan de hand van de volgende paragrafen duidelijk worden.

4.3. Samenstelling

Er is al heel wat onderzoek verricht naar de samenstelling van de raad van bestuur en de manier waarop die samenstelling kan bijdragen tot de effectiviteit van het orgaan. In de volgende paragraaf wordt het belang van interne en externe bestuurders besproken, paragraaf 4.3.2. handelt over CEO dualiteit en als laatste worden de voor- en nadelen van 'multiple directorships' onder de loep genomen.

4.3.1. Interne versus externe bestuurders

Over het algemeen is een intern bestuurder een persoon die tewerkgesteld is binnen de organisatie terwijl een externe bestuurder dat niet is. In de code Buysse II verstaat men onder een extern bestuurder, iemand die niet tot het management behoort en evenmin een controlerend aandeelhouder is. In de code gaat men er van uit dat het merendeel van de personen die aan deze omschrijving beantwoorden, als onafhankelijk beschouwd kunnen worden. Ook Fama en Jensen (1983) zijn van mening dat externe bestuurders onafhankelijker zijn van de CEO en dus beter zijn in het controleren van het management. Toch is een extern bestuurder niet automatisch onafhankelijk. De externe bestuurder kan bijvoorbeeld een persoonlijke vriend zijn van de CEO of

een voormalig of gepensioneerde werknemer zijn van de vennootschap. Bestuurders die extern, maar toch afhankelijk van de onderneming zijn, worden ook wel grijze bestuurders genoemd.

In de Belgische wetgeving wordt een uitvoerige beschrijving gegeven van een onafhankelijk bestuurder, meerbepaald in Art. 526ter uit het wetboek van vennootschappen. Het artikel wordt hieronder weergegeven.

De onafhankelijk bestuurder in de zin van artikel 526bis, § 2, dient ten minste te voldoen aan volgende criteria:

1° gedurende een tijdvak van vijf jaar voorafgaand aan zijn benoeming, noch in de vennootschap, noch in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, een mandaat van uitvoerend lid van het bestuursorgaan of een functie van lid van het directiecomité of van persoon belast met het dagelijks bestuur hebben uitgeoefend;

2° niet meer dan drie opeenvolgende mandaten als niet-uitvoerend bestuurder in de raad van bestuur hebben uitgeoefend, zonder dat dit tijdvak langer mag zijn dan twaalf jaar;

3° gedurende een tijdvak van drie jaar voorafgaand aan zijn benoeming, geen deel hebben uitgemaakt van het leidinggevend personeel in de zin van artikel 19, 2°, van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven, van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11;

4° geen vergoeding of ander belangrijk voordeel van vermogensrechtelijke aard ontvangen of hebben ontvangen van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, buiten de tantièmes en de vergoeding die hij eventueel ontvangt of heeft ontvangen als niet-uitvoerend lid van het bestuursorgaan of lid van het toezichthoudende orgaan;

5° a) geen maatschappelijke rechten bezitten die een tiende of meer vertegenwoordigen van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap;

b) indien hij maatschappelijke rechten bezit die een quotum van minder dan 10 % vertegenwoordigen:

- mogen die maatschappelijke rechten samen met de maatschappelijke rechten die in dezelfde vennootschap worden aangehouden door vennootschappen waarover de onafhankelijk bestuurder controle heeft, geen tiende bereiken van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap;

of

- mogen de daden van beschikking over die aandelen of de uitoefening van de daaraan verbonden rechten niet onderworpen zijn aan overeenkomsten of aan eenzijdige verbintenissen die het onafhankelijk lid van het bestuursorgaan heeft aangegaan;

c) in geen geval een aandeelhouder vertegenwoordigen die onder de voorwaarden valt van dit punt;

6° geen significante zakelijke relatie hebben of in het voorbije boekjaar hebben gehad met de vennootschap of met een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in

artikel 11, noch rechtstreeks noch als vennoot, aandeelhouder, lid van het bestuursorgaan of lid van het leidinggevend personeel in de zin van artikel 19, 2°, van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven, van een vennootschap of persoon die een dergelijke relatie onderhoudt;

7° in de voorbije drie jaar geen vennoot of werknemer zijn geweest van de huidige of vorige [commissaris] van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap of persoon in de zin van artikel 11;

8° geen uitvoerend lid zijn van het bestuursorgaan van een andere vennootschap waarin een uitvoerend bestuurder van de vennootschap zetelt in de hoedanigheid van niet-uitvoerend lid van het bestuursorgaan of als lid van het toezichthoudende orgaan, en geen andere belangrijke banden hebben met uitvoerende bestuurders van de vennootschap uit hoofde van functies bij andere vennootschappen of organen;

9° geen echtgenoot, wettelijk samenwonende partner of bloed- of aanverwanten tot de tweede graad hebben die in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, een mandaat van lid van het bestuursorgaan, lid van het directiecomité, persoon belast met het dagelijks bestuur of lid van het leidinggevend personeel, in de zin van artikel 19, 2°, van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven, uitoefenen, of die zich een van de andere in de punten 1° tot 8° beschreven gevallen bevinden.

Het benoemingsbesluit maakt melding van de motieven op grond waarvan de hoedanigheid van onafhankelijk bestuurder wordt toegekend.

De Koning, alsook de statuten, kunnen in bijkomende of strengere criteria voorzien.

Art.526ter W. Venn.

Sercu, Vander Bauwhede en Willekens (2002) zijn van mening dat de aandeelhouders in private bedrijven geen onafhankelijke bestuurders nodig hebben om het management te controleren. De aandeelhouders zijn immers de managers, of onderhouden toch dikwijls nauwe relaties met hen. In hun steekproef met private Belgische ondernemingen vinden zij dan ook dat er zelden externe en onafhankelijke bestuurders worden aangesteld. Toch wordt een hogere proportie externe bestuurders over het algemeen wel als positief ervaren. Alvorens dieper in te gaan op de voordelen van externe bestuurders worden een aantal minpuntjes aangehaald. Fama en Jensen (1983) halen bijvoorbeeld aan dat niet uitvoerende bestuurders minder goed op de hoogte zijn van het reilen en zeilen van de onderneming. Ook Ford (1998) wijst er op dat externe bestuurders niet voldoende specifieke kennis hebben van de onderneming en dat zij te weinig tijd hebben om actief bezig te zijn met hun onderneming. Hierdoor zijn zij niet in staat om te beoordelen of het management wel handelt in het belang van de onderneming. Hart (1995) voegt hier nog twee zaken aan toe. Ten eerste hebben externe bestuurders volgens hem niet voldoende financiële belangen in de onderneming waardoor zij minder belang hebben bij verbeteringen van de ondernemingsprestaties. Daardoor hebben de externe bestuurders niet genoeg prikkels om toe te zien op het management opdat zij zouden handelen in het belang van de aandeelhouders. Als tweede toevoeging merkt Hart terecht op dat de meeste externe bestuurders hun mandaat te danken hebben aan het

management. Vandaar dat zij het management liever niet bekritisieren en zich loyaal zullen gedragen ten opzichte van hen. Hierdoor is de kans groter dat zij in de toekomst bestuurder kunnen blijven en dus hun genereuze vergoeding die daar aan vast hangt niet verliezen. Fama en Jensen (1983) argumenteren daarom dat interne managers ook belangrijk kunnen zijn binnen de raad van bestuur. Raheja (2005) heeft een model ontwikkeld om de optimale hoeveelheid interne en externe bestuurders te bepalen. Zij maakt de assumptie dat de CEO goede en slechte projecten kan voorstellen aan de raad van bestuur. De goede projecten komen de onderneming en dus ook de aandeelhouders ten goede. De slechte projecten zijn echter nadelig voor de aandeelhouders maar leveren private voordelen op voor de CEO en de interne bestuurders. De interne bestuurders (en dus ook de CEO) zijn bovendien beter op de hoogte over de kwaliteit van een voorgesteld project dan de overige leden van de raad van bestuur. Daarnaast gaat Raheja er van uit dat de externe bestuurders van hun stemrecht gebruik maken om de volgende CEO aan te duiden en dat een interne bestuurder die hen attent heeft gemaakt op het voorkomen van een slecht project een grotere kans maakt op de aanstelling als nieuwe CEO. Op deze manier gebruiken de externe bestuurders dus hun stemrecht als middel om informatie te verkrijgen van interne bestuurders. Des te meer internen er zetelen in de raad van bestuur, des te hoger de competitie tussen deze mensen is om de functie van CEO te verkrijgen. Hierdoor is de kans groter dat er op zijn minst één van deze bestuurders informatie verschaft aan de externen. Dat is voor hen ook voordelig omdat zij op die manier minder moeite moeten doen om te weten te komen of het voorgestelde project goed of slecht is. Indien de interne bestuurders geen informatie prijsgeven zullen de externe bestuurders immers proberen om de waarde van projecten te achterhalen op andere manieren of via andere kanalen. De optimale structuur voor de raad van bestuur wordt volgens Raheja haar model bekomen door een afweging te maken tussen de maximalisatie van de incentives voor internen om hun superieure informatie bekend te maken, het minimaliseren van de coördinatiekosten tussen externen en de maximalisatie van de mogelijkheid voor externen om inferieure projecten te verwerpen. Op deze manier wordt de kans dat de meerderheid van de raad van bestuur tegen een inferieur project stemt gemaximaliseerd en kunnen er betere projecten ondernomen worden. Raheja besluit dan ook dat ondernemingen waarin het gemakkelijk is voor externe bestuurders om projecten te verifiëren, zoals in supermarktketens, het beter is om een hogere proportie externen in de raad van bestuur op te nemen. In ondernemingen waar het moeilijk is om projecten te verifiëren, zoals in hightech ondernemingen, is het echter beter om te beschikken over een hogere proportie interne bestuurders. De reden hiervoor is dat wanneer het moeilijk is voor externe bestuurders om projecten te verifiëren, de onderneming beter af is door het creëren van meer competitie tussen de interne bestuurders. Over het algemeen is een raad van bestuur volgens Raheja haar model het meest effectief indien er lage verificatiekosten zijn voor de externe bestuurders en er weinig private voordelen zijn voor interne bestuurders bij het achterhouden van superieure informatie.

Ondanks enkele tegenargumenten wordt een hogere proportie externe bestuurders als positief ervaren in de literatuur. Voordeckers, Van Gils en Van den Heuvel (2007) wijzen er bijvoorbeeld op dat een externe bestuurder een kleine of middelgrote onderneming vaak direct of indirect toegang kan bezorgen tot de kapitaalmarkt. Vafeas (2005) toont daarenboven aan dat de financiële verslaggeving van ondernemingen met meer internen in hun auditcomité van een lagere kwaliteit

is. Hij toont daarmee aan dat de druk van beleidsmakers om meer externen op te nemen in het auditcomité, gerechtvaardigd is. Zoals hierboven al werd vermeld zouden externe bestuurders het financiële verslaggevingproces beter controleren dan interne bestuurders omdat zij als meer onafhankelijk worden bestempeld. Zij zouden dus beter zijn in het vervullen van de monitoring rol van de raad van bestuur. Een invloedrijke studie over het belang van onafhankelijke bestuurders komt van Carcello et al. (2002). Zij tonen aan dat een meer onafhankelijke raad van bestuur een hogere auditkwaliteit vraagt en dus bereid is om meer te betalen voor een audit. Volgens de auteurs doen zij dit om hun reputatie te beschermen, gerechtelijke procedures te vermijden en om de belangen van de aandeelhouders te verdedigen. Bovendien hebben onafhankelijke bestuurders minder belang bij een vertekende voorstelling van de financiële staten. Er moet wel opgemerkt worden dat de onafhankelijkheid van de raad van bestuur in hun studie gemeten wordt aan de hand van het percentage externe bestuurders. Het is dus mogelijk dat hierdoor ook grijze bestuurders als onafhankelijk worden beschouwd. Ook Beasley en Petroni (2001) hebben de relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur (opnieuw gemeten aan de hand van de proportie externe bestuurders) en de keuze van een externe auditor onderzocht. Voor hun studie werd echter enkel gebruik gemaakt van ondernemingen uit de verzekeringsindustrie. Hun resultaten tonen aan dat de kans op het aanstellen van een big six auditor met specialisatie in de verzekeringsindustrie toeneemt naarmate er meer externe auditors zetelen in de raad van bestuur. Er wordt echter geen relatie gevonden tussen de samenstelling van de raad van bestuur en de keuze tussen een big six en een andere auditor. Dat wijst er op dat specialisatie de doorslaggevende factor is voor de aanstelling van een auditor in die setting.

Meer externe of onafhankelijke bestuurders blijkt volgens vele auteurs de effectiviteit van de raad van bestuur ten goede te komen. Aangezien er in deze masterproef verondersteld wordt dat een effectieve raad van bestuur en een kwaliteitsvolle auditor complementen zijn van elkaar, wordt de volgende hypothese vooropgesteld:

H1: De kans op het aanstellen van auditor van hoge kwaliteit neemt toe naarmate er meer externe bestuurders zetelen in de raad van bestuur.

4.3.2. CEO dualiteit

Indien een persoon CEO en voorzitter van de raad van bestuur is binnen dezelfde onderneming wordt er van CEO dualiteit gesproken. Doordat de leiderschapsstructuur de laatste jaren onder vuur is komen te liggen omwille van financiële schandalen, is er een algemene tendens ontstaan om beide functies te scheiden (Dey, Engel en Liu, 2011). Ook in de code Buysse II, de corporate governance code voor niet-beursgenoteerde ondernemingen, wordt er aanbevolen om beide rollen gescheiden te houden. Punt 5.17. uit de code vermeldt het volgende:

Het verdient sterk aanbeveling dat de functie van voorzitter van de raad van bestuur niet wordt gecumuleerd met deze van gedelegeerd bestuurder. Ook dit hangt echter af van de aard, omvang en groeifase van de onderneming.

Aangezien er in de code Buysse II enkel aanbevelingen worden gedaan voor een deugdelijk bestuur, is er op basis van de code dus geen wettelijke verplichting om de functies van CEO en voorzitter van de raad van bestuur te scheiden. Hieronder worden de argumenten van voor- en tegenstanders van CEO dualiteit verder uiteengezet.

De voorstanders van CEO dualiteit zijn aanhangers van de 'efficiency theory'. Deze theorie gaat er van uit dat leiderschapsstructuur van een onderneming afhangt van de economische omstandigheden waarin de onderneming opereert. Het is volgens deze theorie dan ook perfect mogelijk dat er bepaalde omstandigheden zijn waarin CEO dualiteit het meest geschikt is. Bovendien wijzen Brickley, Coles en Jarell (1997) en Lipton en Lorsch (1992) er op dat machtige CEO's met veel ervaring en een goede reputatie, het vertrouwen hebben van de raad van bestuur en investeerders. Zulke CEO's zouden volgens de auteurs beide posities opeisen opdat zij in staat zouden zijn hun agenda beter te schikken om de onderneming op een efficiënte manier te leiden en waarde te creëren voor de aandeelhouders. Dey et al. (2011) wijzen er op dat er altijd een zorgvuldige afweging gemaakt moet worden tussen de voor- en nadelen van CEO dualiteit en gekeken moet worden naar de karakteristieken van de onderneming. Zij waarschuwen wetgevers als het ware om niet te vlug regels te implementeren die CEO dualiteit verbieden in alle ondernemingen. Tot nu toe heeft de Belgische wetgever dan ook nog geen wettelijke voorschriften die een onderneming verplichten om beide rollen gescheiden te houden.

De auteurs die er op wijzen dat het voorzitterschap van de raad van bestuur best niet aan de CEO wordt gegeven, zijn aanhangers van de 'entrenchment theory'. Zij argumenteren dat als beide functies niet gescheiden zijn, de agency kosten zullen stijgen omdat de raad van bestuur er niet meer (goed) in slaagt om de CEO te controleren (Dey et al., 2011). De CEO zal dan immers zichzelf moeten controleren aangezien hij de twee machtigste posities in de onderneming bekleedt. Hij of zij kan een stempel drukken op het dagelijks bestuur van de onderneming en bepaalt bovendien ook de agenda van de raad van bestuur. CEO dualiteit is dus absoluut niet goed indien men een sterke monitoring rol van de raad van bestuur verwacht. In een onderzoek van Lara, Osma en Penalva (2007) werd onderzocht wat de invloed van de CEO op de raad van bestuur is. Zij tonen aan dat er in ondernemingen waar de CEO minder invloed heeft over de werking van de raad van bestuur, meer aan conservatieve accounting wordt gedaan. Dit wil zeggen dat er minder winststuring voorkomt indien de CEO weinig invloed heeft op de raad van bestuur waardoor de financiële staten een getrouwer beeld geven van de werkelijkheid. Er kan dus besloten worden dat het scheiden van beide rollen bijdraagt tot de effectiviteit van het orgaan. Vandaar de volgende hypothese:

H2a: De kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit neemt toe indien er geen CEO dualiteit is.

Voorts onderzocht Sharma (2004) of er in Australische bedrijven een relatie bestaat tussen het percentage onafhankelijke bestuurders en dualiteit enerzijds en fraude anderzijds. Het onderzoek toont aan dat er een negatieve relatie bestaat tussen onafhankelijke bestuurders en fraude. Daarnaast werd een positieve relatie gevonden tussen dualiteit en fraude. Deze resultaten wijzen er dus op dat een raad van bestuur met onafhankelijke bestuurders, zonder dualiteit, beter is in het vervullen van haar rol als monitor. Bliss (2011) onderzocht of CEO dualiteit een invloed heeft op de relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de vraag naar een hoge auditkwaliteit, gemeten aan de hand van honoraria. Er wordt een positieve relatie gevonden tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de hoogte van de honoraria voor de audit. Dit wijst er dus op dat een onafhankelijke raad van bestuur meer verlangt van een auditor en dus een hogere auditkwaliteit eist. Uit de resultaten van Bliss blijkt wel dat deze relatie enkel geldt voor ondernemingen zonder CEO dualiteit. Deze resultaten suggereren dus dat CEO dualiteit de onafhankelijkheid van de raad van bestuur aantast. De conclusie luidt dus als volgt: een raad van bestuur met een meerderheid onafhankelijke bestuurders en zonder CEO dualiteit handelt meer in het belang van de aandeelhouders. Aangezien het interessant is om ook voor Belgische ondernemingen na te gaan of CEO dualiteit de relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de vraag naar auditkwaliteit beïnvloed, wordt hypothese 2b als volgt omschreven:

H2b: De kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit in een raad van bestuur met externe bestuurders, neemt toe indien er geen CEO dualiteit is.

4.3.3. Multiple directorship problem

De performantie van een bestuurder kan door verschillende elementen beïnvloed worden. De aandelen incentives, het aantal comités waarin hij zetelt binnen de onderneming (bv. remuneratiecomité, auditcomité,...), de lengte van zijn mandaat of mandaten bij de huidige onderneming of het aantal zitjes dat hij heeft als bestuurder in andere ondernemingen kunnen allen een rol spelen. Omdat een goed bestuurder in staat moet zijn om voldoende tijd uit te rekken voor zijn opdracht zullen we in deze paragraaf dieper ingaan op de voor- en nadelen van het aantal bestuursmandaten van een bestuurder. In een studie van Jiraporn, Kim en Davidson (2008) wordt er een onderscheid gemaakt tussen de 'reputation hypothesis' en de 'busyness hypothesis'.

De reputation hypothesis stelt dat het aantal bestuurdersmandaten van een bestuurder een indicatie is voor de reputatie van deze persoon. Bestuurders met meer mandaten zijn volgens deze hypothese meer ervaren, geven beter advies aan de onderneming en zijn beter in hun monitoring rol die er in bestaat het management te controleren. Indien dit werkelijk het geval is, zullen bestuurders met meer mandaten beter in staat zijn om agency kosten terug te dringen en waardevernietigende projecten af te weren. Fama (1980) en Fama en Jensen (1983) wijzen er op dat de markt voor bestuurdersmandaten een belangrijke drijfveer voor externe bestuurders kan zijn om een goede reputatie als controlespecialist te ontwikkelen en te behouden. De externe

bestuursfuncties worden als belangrijk beschouwd omdat ze zorgen voor prestige, zichtbaarheid en commerciële contacten (Mace, 1986). Daarom zullen personen met meerdere bestuursmandaten extra waakzaam zijn en hard werken om hun reputatie te verdedigen. Indien de reputation hypothesis gevolgd wordt, kan men veronderstellen dat bestuurders met meerdere mandaten gewoonweg goed zijn in wat ze doen en daardoor verschillende mandaten hebben kunnen bemachtigen. Perry en Peyer (2005) onderzochten wat het effect is van de aankondiging dat een extern bestuurder een extra mandaat opneemt in een andere onderneming op de koers van het aandeel. Zij ondervinden dat de aankondiging een positief effect heeft op aandelenkoers van de onderneming waar de bestuurder al een mandaat had, indien deze bestuurder veel aandelen van die onderneming bezit of als die onderneming een onafhankelijke raad van bestuur heeft. Er kan dus geconcludeerd worden dat de accumulatie van bestuurdersmandaten een positief effect heeft op de ondernemingswaarde indien de bestuurder sterke motieven heeft om er op toe te zien dat het management handelt in het belang van de eigenaars van de onderneming. Dezelfde auteurs zijn ook van mening dat dergelijke bestuurders minder snel een extra mandaat zullen aanvaarden als dat er toe kan leiden dat zij zich niet meer maximaal kunnen inzetten voor hun eigen ondernemingen.

De busyness hypothesis gaat er van uit dat bestuurders niet oneindig veel tijd hebben en het voor hen dus moeilijker en moeilijker wordt om hun werk naar behoren uit te voeren naarmate zij meer mandaten als bestuurder opnemen. De Code Buysse II merkt dan ook terecht op dat kandidaat bestuurders moeten nagaan of zij over voldoende competenties en tijd beschikken om het mandaat naar behoren te vervullen. Bestuurders met verschillende mandaten slagen er volgens de busyness hypothesis niet in om het management op een grondige wijze te adviseren en te controleren. Dit kan het management er toe aanzetten om projecten te ondernemen die voordelig zijn voor het management maar nadelig zijn voor de aandeelhouders. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat managers aan 'empire building' gaan doen en de onderneming dus onnodig gaan diversifiëren ten voordele van zichzelf. De resultaten van het onderzoek van Jiraporn et al. (2008) ondersteunen de busyness hypothesis. Zij tonen aan dat er een negatieve relatie bestaat tussen het aantal mandaten van bestuurders en de ondernemingswaarde. Daarenboven ondervinden zij dat het schadelijke effect van een raad van bestuur met veel druk bezette bestuurders groter is voor ondernemingen met een zwakkere aandeelhoudersbescherming. Dit wil dus zeggen dat deze effecten groter zijn voor ondernemingen met hogere agency kosten. Er zijn ook nog andere auteurs die wijzen op de negatieve gevolgen van het hebben van veel druk bezette bestuurders. Fich en Shivdasani (2006) classificeren een raad van bestuur als druk indien meer dan de helft van de bestuurders drie of meer bestuurdersmandaten heeft. De resultaten uit hun studie wijzen ook duidelijk op de negatieve gevolgen van een raad van bestuur die druk bezet is. Wat betreft de prestaties van de onderneming, ondervinden zij dat zowel de ratio marktwaarde over boekwaarde als andere maatstaven voor operationele winstgevendheid, slechter zijn voor ondernemingen met een drukke raad van bestuur. Het vertrek van een bestuurder met meer dan drie mandaten uit een druk bezette raad van bestuur wordt door investeerders als positief ervaren. Het vertrek leidt in de studie van Fich en Shivdasani tot een positieve abnormale return van de aandelenprijs van 2.2%. Bovendien ondervinden zij dat een drukke raad van bestuur een CEO minder snel afdankt als gevolg van slechte prestaties. In lijn met deze bevinding tonen Core, Holthausen en Larcker (1999)

aan dat externe bestuurders met meerdere mandaten sneller geneigd zijn om CEO's excessief te belonen, wat uiteraard niet voordelig is voor de eigenaars van de onderneming.

Vanuit de busyness hypothesis kan dus gesteld worden dat een raad van bestuur effectiever is indien er niet te veel druk bezette bestuurders in zetelen. De raad van bestuur zal dan immers voldoende tijd kunnen uittrekken om haar monitoringfunctie naar behoren te vervullen. Dit leidt tot de vierde hypothese:

H3: De kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit neemt toe indien de raad van bestuur niet druk bezet is.

4.4. Grootte

De grootte van de raad van bestuur is ook van belang voor een efficiënte werking van het orgaan. Om te bepalen wat de ideale grootte is, moeten de voor- en nadelen van een grotere of kleinere raad van bestuur afgewogen worden. Dit kan aan de hand van de resource dependency theory en de agency theory. De resource dependency theory stelt dat een onderneming haar raad van bestuur vergroot indien die kleiner is dan de optimale grootte. Dat is het geval wanneer er te weinig bestuurders zijn om over voldoende kennis en visies te beschikken om de onderneming efficiënt te leiden. Het nemen van goede beslissingen is niet altijd vanzelfsprekend in een kleine raad van bestuur omwille van het gebrek aan diversiteit. Vandaar dat het vergroten van de raad van bestuur door het aanwerven van complementaire profielen, zinvol kan zijn. Een te grote raad van bestuur is echter ook niet goed. Volgens Bliss (2011) is een grote raad van bestuur geen efficiënt governance mechanisme omwille van drie redenen. Ten eerste duurt het langer om beslissingen te nemen in een grotere groep omdat die de neiging heeft om tot een consensus te komen. Als tweede argument haalt Bliss aan dat een grotere raad van bestuur meer communicatie- en coördinatieproblemen heeft. En het derde en laatste argument is dat een grotere raad makkelijker beïnvloedbaar is door het topmanagement of een dominante CEO. Bovendien wijst de auteur er op dat ook uit vorig onderzoek blijkt dat een grote raad van bestuur geassocieerd wordt met inefficiëntie en negatieve ondernemingsprestaties. Er zijn met andere woorden meer agency problemen verbonden met een grote dan met een kleine raad van bestuur. Indien auditors echter merken dat er geen optimale governance structuur aanwezig is en er dus meer agency problemen zijn, zullen zij meer werk verrichten om het auditrisico op het zelfde niveau te houden. In een studie van Bliss (2011) wordt dit aangetoond. Er wordt namelijk een positieve relatie gevonden tussen de grootte van de raad van bestuur en de honoraria van de auditors. Door de nadelen die aan een grote raad van bestuur verbonden zijn zal een auditor meer risico's lopen. Dit zal hij trachten te compenseren door extra werk te verzetten en dat resulteert op zijn beurt in hogere honoraria.

In een studie van Sercu, Vander Bauwhede en Willekens (2002) wordt aangetoond dat er minder neerwaartse winststuring voorkomt in ondernemingen met een grotere raad van bestuur. Zij

argumenteren dat een minimum aantal bestuurders noodzakelijk is om over voldoende controlemogelijkheden te beschikken. De auteurs zijn echter ook van mening dat een te grote raad van bestuur niet meer effectief is. De toename in expertise en controlemogelijkheden van een extra lid wordt volgens hun vanaf een bepaald moment meer dan teniet gedaan door een toename van communicatieproblemen. Er moet dus gezocht worden naar een optimale afweging tussen de voordelen van extra bestuurders en de toename van agency kosten. Het is ook mogelijk om de agency kosten te verlagen door de belangen van de bestuurders te doen aansluiten bij de belangen van de aandeelhouders. Raheja (2005) argumenteert dat ondernemingen waarin de belangen van de bestuurders in lijn liggen met de belangen van de aandeelhouders een minder grote raad van bestuur nodig hebben. Dit komt omdat de bestuurders in dat geval meer gemotiveerd zijn om het management te controleren opdat zij zouden handelen in het belang van de aandeelhouders. Indien een onderneming een effectieve raad van bestuur wil samenstellen, valt het te verwachten dat er een optimale grootte is waar zij op termijn naar toe streven. Ning, Davidson en Wang (2010) besluiten dat de optimale grootte van de raad van bestuur voor beursgenoteerde Amerikaanse ondernemingen tussen de acht en de elf bestuurders ligt. Zij tonen aan dat een kleine raad van bestuur (zeven of minder bestuurders) eerder extra bestuurders zal benoemen en een grote raad van bestuur (twaalf of meer bestuurders) eerder bestuurders zal afdanken. Dit wil echter niet zeggen dat dit de optimale grootte is voor elke onderneming. Deze is immers moeilijk om vast te pinnen en hangt af van de karakteristieken van de onderneming. Ook Gabrielsson (2007) nuanceert het concept van de optimale grootte voor de raad van bestuur. Hij gaat er namelijk van uit dat demografische variabelen op zich niet noodzakelijk aangeven of de raad van bestuur zijn taken effectief en efficiënt vervult. Bestuurders moeten volgens hem de taken die aan hen worden opgedragen ook willen en kunnen uitvoeren met de nodige inzet en toewijding.

Wat nu precies de optimale grootte is voor een raad van bestuur is niet geheel duidelijk. Te weinig bestuurders is niet goed aangezien dan slechts enkele personen verantwoordelijk zijn om het management te controleren. Te veel bestuurders zorgen echter voor communicatie- en free riding problemen. De effectiviteit van de raad van bestuur zal dus eerst toenemen naarmate er meer bestuurders bijkomen, maar vanaf een bepaald punt zijn er te veel bestuurders aanwezig waardoor de effectiviteit van het orgaan terug begint te dalen. Er valt dus een omgekeerd U-vormige relatie te verwachten, vandaar dat hypothese vier als volgt geformuleerd wordt:

H4: Er is een omgekeerd U-vormig verband tussen de grootte van de raad van bestuur en de kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit.

4.5. Comités

Er kunnen binnen de raad van bestuur tal van comités opgericht worden om de raad van bestuur bij te staan bij het nemen van belangrijke beslissingen. Zo kan er een nominatiecomité opgericht worden dat aanbevelingen doet over de benoeming van bestuurders en directieleden, een remuneratiecomité dat aanbevelingen doet over de beloning van deze mensen, enz. Maar het

oudste en belangrijkste comité (voor deze masterproef althans) is het auditcomité. Volgens artikel 526bis uit het wetboek van vennootschappen zijn enkel beursgenoteerde vennootschappen verplicht om een auditcomité op te richten binnen hun raad van bestuur. Er is echter niets dat private ondernemingen verbiedt om ook zo'n comité op te richten, vandaar de relevantie voor deze masterproef. Het auditcomité vertegenwoordigt de raad van bestuur met betrekking tot het toezicht op het financiële verslaggevingproces, auditing en corporate governance in het algemeen. Als corporate governance mechanisme is het de taak van het auditcomité om zowel het management als de externe en interne auditor te controleren en op die manier de belangen van de aandeelhouders te verdedigen (DeZoort, 1997). Volgens Menon en Williams (1994) zijn de belangrijkste verantwoordelijkheden van het auditcomité de selectie van onafhankelijke auditors, toezien op het auditproces en letten op de integriteit van de financiële rapportering. Uit een studie van DeZoort (1997) bleek dat leden van auditcomités het evalueren van de interne controlesystemen ervaren als belangrijkste objectief.

Een goede inrichting van het auditcomité is net zo belangrijk als een goede inrichting van de raad van bestuur. Empirisch onderzoek toont aan dat de kwaliteit van de financiële staten beter is in ondernemingen met een goed ingerichte raad van bestuur en auditcomité (Vafeas, 2005). Bovendien hebben ondernemingen waarin fraude ontdekt is meestal geen auditcomité en indien er toch een auditcomité aanwezig is, bestaat dit uit meer interne bestuurders en wordt er minder vaak vergaderd dan bij niet frauderende ondernemingen. De karakteristieken voor een goed auditcomité zijn vrijwel dezelfde als die voor de raad van bestuur. In de literatuur wordt verwezen naar het belang van onafhankelijke bestuurders, grootte, het aantal vergaderingen en de expertise van de leden. Wat dat laatste betreft heeft de DeZoort (1997) een opmerkelijke ontdekking gedaan. Al de respondenten uit zijn studie waren het er mee eens dat een lid van het auditcomité voldoende expertise moet hebben met betrekking tot accounting, auditing en de geldende wetgeving. Toch waren er heel wat leden die aangaven dat zij niet de nodige expertise bezitten op deze drie belangrijke gebieden.

Uit de literatuur blijkt dus dat het auditcomité een belangrijke controlerende functie kan vervullen en dat ondernemingen met een auditcomité veel belang hechten aan een kwaliteitsvolle financiële rapportering. Dit is bevestigd in een studie van Goodwin-Stewart en Kent (2006). Zij onderzochten of er een verband bestaat tussen het al dan niet hebben van een auditcomité en de vraag naar auditkwaliteit (gemeten aan de hand van honoraria). Zij besluiten dat er een verhoogde vraag is naar auditkwaliteit voor ondernemingen die een auditcomité hebben en meer gebruik maken van interne audit. Dit betekent dat die ondernemingen het belang van zowel interne als externe audit begrijpen en deze als complementen zien. Een raad van bestuur met een auditcomité zou dus effectiever moeten zijn in zijn monitoringfunctie dan een raad van bestuur zonder auditcomité. Vandaar de volgende hypothese:

H5: De kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit neemt toe indien de raad van bestuur een auditcomité heeft.

5. Deelvragen

Zoals hierboven al werd aangehaald blijkt CEO dualiteit volgens de literatuur een modererende invloed te hebben op de relatie tussen de raad van bestuur en auditkwaliteit. In het begin van deze masterproef werd al aangegeven dat er mogelijks nog een aantal andere modererende variabelen zijn. Het belang van interacties binnen de raad van bestuur, de schuldgraad van de onderneming en de complexiteit van de onderneming worden nader toegelicht in de volgende paragrafen.

5.1. Interacties binnen de raad van bestuur

Volgens Macus (2008) is de link tussen de samenstelling van de raad van bestuur en de effectiviteit van het orgaan, ondanks uitgebreid onderzoek, nog steeds niet duidelijk. Één van de redenen waarom dat volgens hem nog niet is gelukt, is omdat de meeste auteurs de processen en interacties binnen de raad van bestuur achterwege laten. Zij maken dus gebruik van een 'input-output' model waarbij de samenstelling (bv. interne VS externe bestuurders) of de structuur (bv. al dan niet CEO dualiteit) van de raad van bestuur rechtstreeks wordt gerelateerd aan de prestaties van een onderneming. Macus stelt interacties voor als de bouwstenen van een goed proces. Alle processen binnen de raad van bestuur zijn immers gebaseerd op sociale interacties tussen twee of meer individuen. De voordelen van vlotte interacties binnen de raad van bestuur zijn veelzijdig. Zo zal de groep beter in staat zijn om problemen op te lossen en op die manier haar doelen te bereiken. Daarenboven zal ze efficiënter zijn, een hogere productiviteit hebben en er voor zorgen dat de bestuurders meer voldoening uit hun werk halen (Hoogstraten en Vorst, 1978; Lott en Lott, 1961; Tziner en Vardi, 1983). Sociale interacties kunnen soms echter ook nadelig zijn voor de samenwerking binnen een groep. Er kunnen bijvoorbeeld coördinatieproblemen ontstaan bij het behandelen van complexe taken of de groep kan niet in staat zijn om tot de beste oplossing te komen indien een dominant persoon de interacties binnen de groep beheerst (Bedard, Biggs en Maroney, 1998; Ziegler, Diehl en Zijlstra, 2000).

Zoals eerder al vermeld kan de grootte van de raad van bestuur een impact hebben op de interacties binnen de groep door communicatie- of free riding problemen. Ook de structuur van de raad van bestuur, zoals de structuur van bepaalde comités, kan een impact hebben op de interacties. Het is echter moeilijk om te onderzoeken wanneer er binnen een raad van bestuur effectief en efficiënt gecommuniceerd wordt. Dit is vrijwel enkel mogelijk via observatie en dan nog zou het kunnen dat de observator een impact heeft op het gedrag van de bestuurders. Om toch een indicatie te krijgen van de interacties binnen de raad van bestuur is het daarom eenvoudiger om na te gaan hoeveel maal de raad van bestuur bijeenkomt om te vergaderen. Een raad van bestuur die geregeld samen komt, is in staat om het management beter op te volgen en het beleid aan te passen indien nodig. De raad van bestuur zal met andere woorden ook beter zijn in het vervullen van haar rol als monitor. Zeker in een snel veranderende omgeving is dit van cruciaal belang. Vandaar dat ook de Code Buysse II er op wijst dat het noodzakelijk is om regelmatig te

vergaderen. In de Code wordt aangeraden om minstens vier vergaderingen per jaar te houden. Adams en Ferreira (2004) hebben dan ook een positieve relatie gevonden tussen de ondernemingswaarde en het aantal vergaderingen van de raad van bestuur. Als laatst merkt Macus (2008) nog op dat de drie elementen van de raad van bestuur, namelijk de samenstelling, de structuur en de interacties, dynamisch moeten zijn om weerstand te bieden tegen de voortdurend veranderende omgeving en de nieuwe uitdagingen die dat met zich meebrengt. Omdat de interacties tussen de bestuurders het snelst en makkelijkst kunnen aangepast worden aan veranderende taken, is dat het cruciale element voor een efficiënte raad van bestuur.

Een onderneming die een raad van bestuur heeft met externe bestuurders die voldoende tijd hebben, zonder CEO dualiteit, met een geschikte grootte en een auditcomité, is volgens de literatuur een effectieve raad van bestuur. Uit het bovenstaande kan echter afgeleid worden dat de samenstelling en structuur van de raad van bestuur enkel bijdragen tot de effectiviteit van het orgaan indien er voldoende interacties zijn tussen de bestuurders. Indien er regelmatig vergaderd wordt is de raad van bestuur immers beter in staat om het management op te volgen en te controleren. Het aantal vergaderingen blijkt dus een modererende invloed uit te oefenen op de relatie tussen de raad van bestuur en auditkwaliteit. Vandaar dat hypothese zes als volgt geformuleerd kan worden:

H6: De kans dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, neemt toe indien er voldoende interacties zijn tussen de bestuurders.

5.2. Schuldgraad

De hoeveelheid bankschulden die een onderneming bezit, is de tweede modererende variabele die in het empirisch onderzoek onder de loep genomen wordt. Des te meer schulden een onderneming bezit des te risicovoller het voor een kredietverschaffer wordt om (extra) leningen te verschaffen aan de onderneming. De bank wil er uiteraard zeker van zijn dat de cijfers die hem worden voorgeschoteld nauwkeurig en geloofwaardig zijn, aangezien de bank zijn beslissing hierop baseert. Door een auditor van hoge kwaliteit aan te stellen kan de onderneming deze zekerheid geven aan de kredietverschaffer. Zoals hierboven al werd aangegeven vonden Karjalainen (2011) en Khurana en Raman (2004) dan ook dat ondernemingen met een kwalitatieve auditor een lagere kapitaalkost hebben. In een ander onderzoek van Chu, Mathieu en Mbagwu (2009) werd onderzocht of banken de prijzen van hun leningen aanpassen naargelang het faillissementsrisico van hun klanten. Ook werd onderzocht in welke mate corporate governance en auditkwaliteit deze relatie beïnvloeden. Uit het onderzoek blijkt dat als het faillissementsrisico laag is, de auditkwaliteit en corporate governance binnen de onderneming geen impact hebben op de prijs van de lening. Als het faillissementsrisico hoog is, zoals dat het geval is bij een hoge schuldgraad, blijken deze variabelen echter wel een effect te hebben. Ook leveranciers van een onderneming lopen een hoger risico indien zij een onderneming met een hoge schuldgraad betalingskrediet toestaan. Zij zijn dus gebaat bij betrouwbare financiële staten om op basis daarvan een beslissing te nemen met

betrekking tot de kredietpolitiek die ze toepassen voor de onderneming. Vandaar dat ondernemingen met een hoge schuldgraad gebaat zijn bij het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit indien zij hun schulden willen herfinancieren of additionele schulden willen aangaan. Daarom wordt er verondersteld dat een onderneming sneller voor een big four auditor zal kiezen als zij een hoge schuldgraad heeft. De zevende hypothese wordt vandaar als volgt geformuleerd:

H7: De kans dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, neemt toe indien de onderneming een hoge schuldgraad heeft.

5.3. Complexiteit

De laatste potentiële modererende variabele die in deze masterproef onderzocht zal worden heeft te maken met de complexiteit van de onderneming. Een onderneming wordt complexer naarmate ze groter wordt, ze meer buitenlandse vestigingen heeft, ze veel immateriële activa heeft, ze zeer ingewikkelde producten ontwikkeld, enzovoorts. Zoals al is aangegeven naar aanleiding van de derde deelvraag is een complexere onderneming moeilijker te besturen en te controleren. Bovendien argumenteert Defond (1992) dat er meer agency conflicten zijn in complexere ondernemingen. Dit komt volgens hem omdat het in een complexe onderneming moeilijker is om de acties van het management te observeren. Zelfs een effectieve raad van bestuur met onder andere veel externen en geen CEO dualiteit, is mogelijks niet in staat er voor te zorgen dat de onderneming en het financiële verslaggevingproces in het bijzonder, op een adequate manier worden gecontroleerd. Er is dan ook nood aan een hoge auditkwaliteit om het agency conflict te reduceren. Vandaar dat er verwacht kan worden dat de raad van bestuur van een complexe onderneming een auditor van hoge kwaliteit aanstelt omdat zij nood heeft aan extra monitoring. De laatste hypothese wordt daarom als volgt geformuleerd:

H8: De kans dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, neemt toe indien zij een complexe onderneming bestuurt.

6. Empirisch onderzoek

In het empirisch onderzoek zal gekeken worden of er in de Belgische context sprake is van een relatie tussen een effectieve raad van bestuur en de keuze van de externe auditor. Er zal ook worden getest of de schuldgraad, de complexiteit van de onderneming en het aantal vergaderingen van de raad van bestuur een impact hebben op deze relatie. Alvorens over te gaan naar de regressieanalyse zullen eerst de variabelen uit het basismodel gedefinieerd worden en zal er dieper ingegaan worden op de verzameling van de gebruikte data. Daarna zal er ook nog wat beschrijvende statistiek volgen.

6.1. Variabelen

Het is de raad van bestuur die de auditor ter goedkeuring voorstelt aan de algemene vergadering. Vandaar dat de karakteristieken van de raad van bestuur die bijdragen tot de effectiviteit van het orgaan, als onafhankelijke variabelen worden beschouwd. De afhankelijke variabele wordt daarom de auditkwaliteit. In de volgende twee paragrafen zullen deze variabelen worden gedefinieerd.

6.1.1. Afhankelijke variabele

In hoofdstuk drie zijn de verschillende maatstaven voor auditkwaliteit uitvoerig aan bod gekomen. Uit de literatuur blijkt dat het onderscheid tussen big four en non- big four kantoren zeer vaak gebruikt wordt om auditkwaliteit te meten. Zoals eerder al werd aangegeven, stelden Lawrence et al. (2011) vast dat big four auditors over het algemeen een hogere auditkwaliteit bieden. Bovendien worden zij door de buitenwereld ook als kwaliteitsvoller gepercipieerd (Karjalainen, 2011; Khurana en Raman, 2004). Daarnaast is het eenvoudig om te achterhalen of een onderneming voor een big four auditor heeft gekozen of niet. Het auditverslag moet immers openbaar gemaakt worden bij de publicatie van de jaarrekening. Omwille van deze redenen wordt in het empirisch onderzoek van deze masterproef ook het onderscheid gemaakt tussen big four en non- big four ondernemingen om auditkwaliteit te meten. Indien een onderneming gebruik maakt van de auditdiensten van KPMG, Deloitte, Ernst & Young of PricewaterhouseCoopers, wordt er aangenomen dat zij gekozen heeft voor een hoge auditkwaliteit. Indien de onderneming daarentegen gekozen heeft voor een andere bedrijfsrevisor, wordt er verondersteld dat zij een auditor van lage kwaliteit heeft gekozen. De meting zal gebeuren aan de hand van een dummy variabele, Big four. Indien de onderneming kiest voor een big four auditor wordt deze variabele gelijk gesteld aan één, in het andere geval zal de dummy een waarde van nul toegewezen krijgen.

6.1.2. Onafhankelijke variabelen

Zoals uit hoofdstuk vier duidelijk werd, wordt er verwacht dat er een aantal variabelen zijn die de effectiviteit van de raad van bestuur beïnvloeden en op die manier ook de keuze van de auditor mee bepalen. Hieronder worden deze variabelen gedefinieerd voor gebruik in het empirisch onderzoek.

Voor het meten van de onafhankelijkheid van de raad van bestuur werd gekozen voor de proportie externe bestuurders. Wat betreft CEO dualiteit zal er gebruik gemaakt worden van een dummy variabele die gelijk is aan één indien de CEO ook voorzitter is van de raad van bestuur en gelijk is aan nul in het andere geval. Aangezien CEO dualiteit niet bevorderlijk is voor de monitoring rol wordt er een negatief teken verwacht voor deze variabele. Om uit te maken of de raad van bestuur druk bezet is of niet wordt er gekeken naar het aantal mandaten dat de bestuurders bezitten. Er wordt wederom gebruik gemaakt van een dummy variabele. Net zoals in de studie van Fich en Shivdasani (2006) wordt deze variabele één indien de helft of meer van de bestuurders drie of meer bestuursmandaten hebben en nul indien niet aan deze voorwaarde voldaan wordt. De grootte van de raad van bestuur zal simpelweg gemeten worden aan de hand van het aantal leden dat het orgaan telt. Ook een auditcomité kan de effectiviteit van de raad van bestuur beïnvloeden. Indien er zo'n comité aanwezig is binnen de onderneming zal de dummy auditcomité gelijk worden gesteld aan één. Indien er geen auditcomité aanwezig is, zal deze dummy variabele uiteraard nul worden. De laatste drie variabelen hebben betrekking tot de deelvragen. Om de interacties binnen de raad van bestuur te beschrijven zal er worden nagegaan hoeveel bestuursvergaderingen er zijn geweest in het afgelopen jaar. De schuldgraad van de onderneming zal bepaald worden aan de hand van de solvabiliteitsratio. Aangezien de gebruikte solvabiliteitsratio berekend wordt door het eigen vermogen te delen door het balanstotaal, wordt de schuldgraad als volgt berekend: $1 - \text{solvabiliteitsratio}$. Tot slot zal de complexiteit van de onderneming bepaald worden aan de hand van de grootte van de onderneming, gemeten door de omzet van de onderneming. Voor deze laatste variabele wordt een scheve verdeling verwacht. Vandaar dat het natuurlijke logaritme (\ln) van de omzet gebruikt zal worden om de complexiteit van de onderneming te schatten.

6.1.3. Controlevariabelen

Er werd ook gedacht aan drie controlevariabelen. De eerste is de leeftijd van de onderneming, simpelweg gemeten aan de hand van het aantal jaren dat de onderneming reeds actief is. Aangezien er ook voor deze variabele een scheve verdeling verwacht wordt, zal het natuurlijke logaritme (\ln) van de leeftijd worden gebruikt.

De tweede controlevariabele is de winstgevendheid van de onderneming. De winstgevendheid wordt bepaald door het nettoresultaat te delen door de omzet.

Als laatste zal er gecontroleerd worden voor de sector waarin de onderneming gevestigd is. Dit zal gebeuren door de ondernemingen op basis van hun NACE codes (die te vinden zijn in de Belfirst databank) in te delen in vier categorieën, namelijk productie, bouw, handel en diensten. Voor elk van de categorieën zal er een dummy variabele worden gecreëerd. In tabel 1 worden de gebruikte variabelen nog eens overzichtelijk weergegeven.

Tabel 1: overzicht van de gebruikte variabelen

Afhankelijke variabele	Omschrijving	
Auditkwaliteit	1 = Big four (hoge auditkwaliteit) 0 = Non- Big four (lage auditkwaliteit)	
Onafhankelijke variabelen	Omschrijving	Verwacht teken
Onafhankelijkheid	Aantal externe bestuurders / Totaal aantal bestuurders	+
CEO dualiteit	1 = Aanwezigheid van CEO dualiteit 0 = Geen CEO dualiteit	-
Drukke van de Raad van Bestuur	1 = De helft of meer van de bestuurders heeft drie of meer bestuursmandaten 0 = Minder dan de helft van de bestuurders heeft drie of meer bestuursmandaten	-
Grootte van de Raad van Bestuur	Aantal leden van de Raad van Bestuur	Niet lineair
Auditcomité	1 = Auditcomité aanwezig 0 = Geen auditcomité aanwezig	+
Interacties binnen de Raad van Bestuur	Aantal vergaderingen van de Raad van Bestuur	+
Schuldgraad van de onderneming	1- Solvabiliteitsratio	+
Complexiteit	Ln(Omzet)	+
Controlevariabelen	Omschrijving	
Leeftijd	Ln(Aantal jaren dat de onderneming actief is)	
Winstgevendheid	Nettoresultaat / Omzet	
Sector	NACE 2008: Productie, Bouw, Handel, Diensten	

6.2. Dataverzameling

Hierboven werd aangegeven welke variabelen er nodig zijn voor het empirisch onderzoek. Een deel van deze gegevens is beschikbaar in de Belfirst databank. De overige informatie werd verkregen door een e-mail te versturen naar de relevante ondernemingen.

6.2.1. Belfirst databank

Aangezien het in deze masterproef niet de bedoeling is om te onderzoeken welke ondernemingen kiezen voor een vrijwillige audit, werden enkel ondernemingen geselecteerd die door de wetgever verplicht worden om jaarlijks een externe audit te ondergaan. Dit zijn de grote ondernemingen. Aangezien ondernemingen met minimum 100 personeelsleden altijd als groot worden bestempeld, werden eerst de Naamloze Vennootschappen (NV's) met minimaal 100 personeelsleden geselecteerd. Daarnaast handelt deze masterproef over auditkwaliteit en de raad van bestuur in private ondernemingen, vandaar dat de beursgenoteerde ondernemingen niet in aanmerking kwamen om opgenomen te worden in de dataset. Als laatste was het belangrijk dat enkel die ondernemingen met een e-mailadres werden geselecteerd aangezien er nog een kleine enquête moest worden rondgestuurd. Na deze selectie bleven er nog 1197 ondernemingen over die geschikt waren voor onderzoek. Van deze ondernemingen werden ten eerste gegevens verzameld over de omzet, de leeftijd en de sector. Ten tweede werden de gegevens opgevraagd die nodig zijn voor de berekening van de winstgevendheid en de schuldgraad van de onderneming. Als laatste werden de bestuurders van iedere onderneming opgevraagd samen met het aantal huidige mandaten dat ze bezitten. Er kan worden geargumenteed dat een bestuurder die drie bestuursmandaten heeft binnen een groep van ondernemingen het minder druk heeft dan een bestuurder met drie bestuursmandaten in ondernemingen die totaal van elkaar los staan. Daarom werd er in dit onderzoek ook rekening gehouden met de groepsstructuur. Stel dat een bestuurder drie verschillende bestuursmandaten heeft, dan wordt hij bestempeld als een druk bezet persoon. Indien er van deze drie verschillende mandaten echter twee behoren tot ondernemingen binnen dezelfde groep, bijvoorbeeld een moeder- en dochteronderneming, dan zullen deze twee mandaten als één mandaat beschouwd worden. Bijgevolg heeft de bestuurder volgens deze definitie dus slechts twee bestuursmandaten. Dit heeft tot gevolg dat deze persoon niet meer als druk bezet wordt aanschouwd. Voor de overige data die nodig zijn in het empirisch onderzoek werd een e-mail met een korte enquête verzonden naar de geselecteerde bedrijven.

6.2.2. Enquête

In de Belfirst databank zijn geen gegevens beschikbaar over het aantal externe bestuurders binnen de raad van bestuur, de aanwezigheid van een auditcomité en het aantal vergaderingen dat het orgaan heeft gehad. Daarom werd er een e-mail verzonden naar de 1197 geselecteerde ondernemingen, met de vraag om deze gegevens te verschaffen. Bovendien werd er in de e-mail gepeild naar de aanwezigheid van CEO dualiteit en de keuze van de externe auditor. De verstuurde enquête is terug te vinden in bijlage I. De e-mail werd voor de eerste maal verzonden op 19 maart 2012, gevolgd door een herinnering op 27 maart 2012. In totaal werd er van 127 ondernemingen een volledig antwoord ontvangen, wat een response rate betreft van 10.61%.

6.3. Beschrijvende statistiek

In deze paragraaf wordt getracht een eerste inzicht te verschaffen in de variabelen die gebruikt zullen worden in de regressieanalyse. De vetgedrukte variabelen werden hierboven nog niet besproken maar werden wel gebruikt in het empirisch onderzoek om een aantal extra testen uit te voeren. De beschrijving van deze variabelen komt bijgevolg nog aan bod in paragraaf 6.4. In de onderstaande tabel worden de variabelen weergegeven die niet ingedeeld zijn in verschillende categorieën. Voor deze variabelen werd het minimum, het maximum, het gemiddelde en de standaarddeviatie berekend.

Tabel 2: beschrijvende statistiek

	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
Proportie externen	0	1	0,253	0,342
Proportie bestuurders \geq 3 mandaten	0	1	0,337	0,332
Aantal leden RvB	2	25	5,425	2,916
aantal vergaderingen	1	52	5,858	6,377
Schuldgraad	10,990	109,160	66,429	22,013
Omzet (Laatste jaar)	8.043.496	492.228.829	97.655.084	104.966.269
Ln(Omzet)	15,900	20,014	17,942	0,939
Leeftijd	9	104	34,252	17,659
Ln(Leeftijd)	2,197	4,644	3,413	0,495
Nettoresultaat / Omzet	-26,510	47,090	3,930	8,554

Het minimum aantal bestuurders in een naamloze vennootschap wordt door het wetboek van vennootschappen vastgelegd op drie. Toch valt uit de bovenstaande tabel af te leiden dat er een onderneming is met slechts twee bestuurders. Dit is mogelijk aangezien artikel 518 uit het wetboek van vennootschappen voorziet in een uitzondering. Indien de vennootschap slechts twee aandeelhouders telt, is het toegestaan om een raad van bestuur met slechts twee leden te hebben.

Wat betreft de schuldgraad wordt er vastgesteld dat het maximum 109,16 is. Dit wijst er op dat de onderneming in kwestie een negatief eigen vermogen heeft. Ze heeft dus meer schulden dan activa. Als er naar de omzet en de leeftijd van de onderneming gekeken wordt valt het op dat het minimum en het maximum zeer sterk verschillen. Dit is logisch aangezien deze variabelen een scheve verdeling kennen. Vandaar dat het natuurlijk logaritme van deze variabelen zal gebruikt worden in het empirisch onderzoek.

Tabel 3: beschrijvende statistiek

Variabele	Aantal cases	Percentage
Dummy externe bestuurders	56	44,1
Prop 1 (<25% externen)	80	63,0
Prop 2 (25-75% externen)	31	24,4
Prop 3 (>75% externen)	16	12,6
CEO dualiteit	52	40,9
Dummy busy	44	34,6
Dummy grootte (>3=1)	96	75,6
Grootte < 5	57	44,9
Grootte 5-7	51	40,1
Grootte > 7	19	15,0
Auditcomité	32	25,2
Productie	47	37,0
Bouw	27	21,3
Groot en kleinhandel	20	15,7
Diensten	33	26,0
Big Four	73	57,5

De variabelen uit de bovenstaande tabel zijn allen dummy's. De bovenstaande tabel geeft enkel het aantal cases weer dat aan de voorwaarde van de desbetreffende dummy voldoet. Ook het bijhorende percentage wordt weergegeven. De interpretatie is voor de hand liggend. Wat betreft de dummy externe bestuurders, zijn er 56 ondernemingen die minstens één externe bestuurder hebben opgenomen in hun raad van bestuur. Aangezien de dataset gegevens bevat van 127 ondernemingen, komt dit neer op een percentage van 44.1. Voor de sector, de proportie externe bestuurders en de grootte van de raad van bestuur werden er categorieën aangemaakt. Als er naar de grootte gekeken wordt, valt uit bovenstaande tabel af te leiden dat er 57 ondernemingen zijn met minder dan vijf bestuurders, 51 met vijf, zes of zeven bestuurders en 19 ondernemingen met acht of meer bestuurders. Dit komt overeen met percentages van respectievelijk 44.9, 40.1 en 15.0 procent. Het overgrote deel (85%) van de ondernemingen uit de dataset heeft dus minder dan zeven bestuurders.

6.4. Regressieanalyse

In dit onderdeel worden er met behulp van het statistisch programma SPSS een aantal regressies uitgevoerd. In punt 6.4.1. worden de eerste vijf hypothesen getest aan de hand van een basismodel. Om hypothese 2b en hypothese 6,7 en 8 te testen, is het noodzakelijk om een aantal interactietermen te ontwikkelen. Dit zal gedaan worden in punt 6.4.2..

6.4.1. Basismodel

Aangezien de afhankelijke variabele 'auditkwaliteit' een dichotome variabele is, gemeten aan de hand van de dummy variabele big four, moet er gebruik gemaakt worden van logistische regressie. Logistische regressie gaat om de berekening van kansen op een gebeurtenis, in dit geval de kans op het al dan niet aanstellen van een big four auditor. De eerste vijf hypothesen kunnen getest worden met het volgende model:

$$B4 = \beta_0 + \beta_1 \text{ Onafhankelijkheid} + \beta_2 \text{ CEO dualiteit} + \beta_3 \text{ Busy} + \beta_4 \text{ Grootte} + \beta_5 \text{ Grootte}^2 + \beta_6 \text{ Auditcomité} + \beta_7 \text{ Ln (Leeftijd)} + \beta_8 \text{ Winstgevendheid} + \beta_9 \text{ Productie} + \beta_{10} \text{ Bouw} + \beta_{11} \text{ Handel} + \beta_{12} \text{ Diensten} + \epsilon$$

Er wordt gecontroleerd op sector door middel van de laatste vier dummy variabelen. Aangezien elke onderneming in slechts 1 categorie kan vallen hebben we te maken met 'the dummy variable trap'. Indien de vier dummy's samen met de constante in de regressie worden opgenomen, zijn deze variabelen perfect multicollineair. Vandaar dat de dummy variabele 'diensten' wordt weggelaten in de regressie. De overige binaire variabelen geven vervolgens het marginale effect weer van die categorie ten opzichte van de weggelaten dummy.

Wat betreft de correlaties tussen de onafhankelijke variabelen, is in bijlage II te zien dat de variabelen 'Aantal leden van de raad van bestuur' en 'Auditcomité' het hoogst gecorreleerd zijn met een correlatie van 0.358. Daar dit geen abnormaal hoge correlatie is, moet er niet gevreesd worden voor multicollineariteit.

De eerste manier om de accuraatheid van het model te voorspellen is aan de hand van een classificatietabel. Hieronder wordt het 'kaal' model weergegeven. Dit is een indeling per toeval alvorens de parameters zijn geschat.

Tabel 4: classificatietabel

Observed	Predicted		
	Big four		Percentage Correct
	0	1	
Step 0 Big four 0	0	54	,0
1	0	73	100,0
Overall Percentage			57,5

- a. Constant is included in the model.
- b. The cut value is ,500

Uit de bovenstaande tabel valt af te leiden dat SPSS veronderstelt dat iedere onderneming in de grootste categorie (big four) valt. Dit is uiteraard alvorens de parameters zijn geschat. Aangezien er in de dataset 73 ondernemingen zijn die ook effectief gebruik hebben gemaakt van de diensten van een big four auditor, heeft het 'kale' model 57,5% van de cases juist ingedeeld.

In de onderstaande tabel worden de regressies weergegeven die gebruikt werden om de eerste vijf hypothesen te testen. Het basismodel wordt weergegeven in kolom één. De standaardfouten worden tussen haken weergegeven en significante variabelen zijn vet gedrukt. Een variabele is significant op het 10, 5 of 1% significantieniveau naar mate er respectievelijk 1,2 of 3 asterisken achter de regressiecoëfficiënt staan.

De eerste variabele die besproken zal worden heeft betrekking op de eerste hypothese. Deze werd als volgt geformuleerd: *de kans op het aanstellen van auditor van hoge kwaliteit neemt toe naarmate er meer externe bestuurders zetelen in de raad van bestuur*. Uit de literatuur bleek immers dat onafhankelijke bestuurders beter zijn in hun monitoring rol omdat zij minder belang hebben bij een vertekende voorstelling van de jaarrekening. In kolom één van de bovenstaande tabel wordt het basismodel weergegeven. De regressiecoëfficiënt van de variabele 'proportie externen' is niet significant. Er kan dus niet besloten worden dat een raad van bestuur met een hogere proportie externe bestuurders sneller voor een big four auditor kiest. Hypothese 1 wordt bijgevolg niet ondersteund. Om er echter zeker van te zijn dat er in de beschikbare dataset geen verband wordt gevonden tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de keuze van de externe auditor, werden er nog twee extra variabelen gecreëerd om onafhankelijkheid te meten. Als eerste werd er een dummy variabele gecreëerd die gelijk wordt gesteld aan één indien de onderneming één of meer externe bestuurders heeft. Er kan immers geargumenteed worden dat als de onderneming het belang van externe bestuurders voor de monitoring rol van de raad van bestuur begrijpt, ze op zijn minst één externe bestuurder zal benoemen. Uit kolom drie van de onderstaande tabel blijkt echter dat deze variabele niet significant is. Als laatste werd de proportie externe bestuurders in drie verschillende categorieën gegoten. Dit werd gedaan door drie dummy variabelen te creëren. Een onderneming valt in de eerste categorie indien zij minder dan 25% externe bestuurders heeft, in categorie twee indien zij meer dan 25 maar minder dan 75% externe bestuurder heeft en in de derde en laatste categorie indien meer dan 75% van de bestuurders externen zijn. Omwille van de hierboven beschreven dummy variable trap wordt de eerste

categorie uit de regressie gelaten om multicollineariteit te vermijden. Categorie twee en drie geven dan het relatieve verschil aan in de kans op het aanstellen van een big four auditor, ten opzichte van categorie één. Uit kolom vier blijkt dat de variabelen wederom niet significant zijn, waardoor niet kan besloten worden dat een meer onafhankelijke raad van bestuur sneller voor een big four auditor kiest. Hypothese één kan bijgevolg niet aanvaard worden.

Tabel 5: regressies m.b.t. de eerste vijf hypothesen

	1	2	3	4	5	6	7
Constante	3,333* (1,917)	1,478 (1,603)	3,571* (1,910)	2,973 (1,960)	3,341* (1,913)	1,817 (1,617)	1,265 (1,607)
Proportie externe bestuurders	0,642 (0,731)	0,493 (0,702)			0,671 (0,738)	0,633 (0,675)	0,613 (0,737)
Dummy externe bestuurders			0,045 (0,512)				
Cat. 2 (25-75% externen)				-0,116 (0,535)			
Cat. 3 (>75% externen)				0,902 (0,784)			
CEO dualiteit	-0,045 (0,437)	-0,015 (0,432)	-0,113 (0,435)	-0,067 (0,433)	-0,068 (0,435)	-0,075 (0,433)	-0,102 (0,440)
Dummy Drukte (50% ≥ 3 mandaten)	-0,285 (0,431)	-0,288 (0,428)	-0,296 (0,429)	-0,283 (0,433)		-0,298 (0,430)	-0,333 (0,434)
Proportie bestuurders met ≥ 3 mandaten					-0,692 (0,626)		
Grootte	-0,808* (0,450)	-0,017 (0,095)	-0,770 (0,472)	-0,715 (0,460)	-0,774* (0,453)		
Grootte2	0,063* (0,037)		0,063* (0,038)	0,058 (0,037)	0,061 (0,037)		
Dummy grootte (1 indien > 3)						-0,689 (0,490)	
Grootte 5-7							-0,914* (0,486)
Grootte 8 en meer							0,271 (0,762)
Auditcomité	1,245** (0,558)	1,182** (0,557)	1,227** (0,554)	1,224** (0,560)	1,276** (0,559)	1,276** (0,554)	1,246** (0,561)
Ln(Leeftijd)	-0,359 (0,416)	-0,434 (0,412)	-0,414 (0,412)	-0,354 (0,421)	-0,367 (0,417)	-0,418 (0,412)	-0,304 (0,422)
Winstgevendheid	0,051* (0,029)	0,047* (0,028)	0,045 (0,029)	0,053* (0,030)	0,050* (0,029)	0,048* (0,028)	0,052* (0,029)
Productie	0,139 (0,539)	0,138 (0,529)	0,082 (0,533)	0,271 (0,555)	0,194 (0,544)	0,206 (0,538)	0,260 (0,550)
Bouw	-0,779 (0,622)	-0,641 (0,605)	-0,845 (0,617)	-0,610 (0,643)	-0,661 (0,637)	-0,754* (0,620)	-0,706 (0,626)
Handel	0,104 (0,692)	0,274 (0,673)	0,033 (0,683)	0,263 (0,714)	0,193 (0,705)	0,293 (0,674)	0,233 (0,691)
Nagelkerke R ²	0.214	0.178	0.207	0.222	0.221	0.197	0.227
Sign.	0.024	0.053	0.031	0.028	0.019	0.028	0.015

De tweede hypothese heeft betrekking tot CEO dualiteit. Indien een persoon zowel de positie van CEO als de positie van voorzitter van de raad van bestuur op zich neemt wordt er van CEO dualiteit gesproken. Volgens de literatuur is dit nefast voor de controlefunctie van de raad van bestuur aangezien de CEO zichzelf moet controleren indien hij beide functies bekleedt. Aangezien in deze masterproef veronderstelt wordt dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, wordt een negatief verband verwacht tussen de aanwezigheid van CEO dualiteit en de keuze voor een big four auditor. Vandaar dat de tweede hypothese als volgt werd geformuleerd: *de kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit neemt toe indien er geen CEO dualiteit is*. In de tabel zien we dat de dummy variabele CEO dualiteit, zoals verwacht, een negatief teken heeft maar ook deze variabele is niet significant verschillend van nul. Hierdoor kunnen we niet besluiten dat de aanwezigheid van CEO dualiteit een impact heeft op de aanstelling van de auditor en kan de tweede hypothese niet aanvaard worden.

Bestuurders met verschillende bestuursmandaten zijn volgens de 'business hypothesis' niet in staat om het management op een adequate manier te controleren omdat zij hier te weinig tijd voor hebben. Daarom werd hypothese drie als volgt geformuleerd: *de kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit neemt toe indien de raad van bestuur niet druk bezet is*. Om dit te testen werd in de eerste plaats gebruik gemaakt van een dummy variabele. Indien de helft of meer van de bestuurders drie of meer bestuursmandaten heeft wordt de raad van bestuur als druk bestempeld. De variabele is niet significant in het basismodel (kolom één). Vandaar dat er een nieuwe regressie werd gedaan (kolom vijf) waarin de drukte van de raad van bestuur op een discrete schaal wordt geschat. Dit wordt namelijk gedaan aan de hand van het aantal bestuurders met drie of meer mandaten. Ook deze variabele is niet significant waardoor niet kan besloten worden dat de drukte van de raad van bestuur de kans op het aanstellen van een big four auditor verhoogt of verlaagt. Hypothese drie kan bijgevolg niet aanvaard worden.

Dan zijn we aangekomen bij de grootte van de raad van bestuur. Er werd een omgekeerde U-vormige relatie vooropgesteld aangezien er ergens een optimale hoeveelheid bestuurders verwacht wordt. Te veel of te weinig bestuurders zijn volgens de literatuur immers niet in staat om het management op een adequate manier te controleren. De vierde hypothese werd daarom als volgt geformuleerd: *er is een omgekeerd U-vormig verband tussen de grootte van de raad van bestuur en de kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit*. Uit de resultaten van de regressie blijkt dat de variabele Grootte² significant is op het 10% significantieniveau. Er blijkt dus enig bewijs te zijn voor een niet lineaire relatie. De variabele grootte (niet gekwadraterd) is ook significant op het 10% significantieniveau. Dit wijst er op dat een grotere raad van bestuur minder snel zal kiezen voor een big four auditor. Aangezien de interpretatie van deze variabelen niet zo eenvoudig is als bij lineaire regressie zal een voorbeeld worden gegeven ter verduidelijking. Stel dat een raad van bestuur de volgende karakteristieken heeft: twee bestuurders waarvan er één extern is, geen CEO dualiteit, de bestuurders hebben allen minder dan drie bestuursmandaten dus de raad van bestuur heeft het niet druk en er is geen auditcomité. Bovendien wordt er van uitgegaan dat we te maken hebben met een dienstenonderneming met een gemiddelde leeftijd en winstgevendheid. Om de kans op het aanstellen van een big four auditor te berekenen zal eerst de Logit berekend moeten worden. Dit wordt als volgt gedaan:

$$\begin{aligned} \text{Logit} &= 3,333 + 0,642 * 0,5 - 0,045 * 0 - 0,285 * 0 - 0,808 * 2 + 0,063 * 2 * 2 + 1,245 * 0 - \\ &0,359 * 3,4126 + 0,051 * 3,93 \\ &= 1.2653 \end{aligned}$$

Nu kan de kans op het aanstellen van een big four auditor als volgt berekend worden:

$$P = 1 / (1 + e^{-\text{logit}}) = 1 / (1 + e^{-1.2653}) = 77.99\%$$

Aangezien de kans op het aanstellen van een big four auditor hoger is dan 50% zal SPSS voorspellen dat deze onderneming voor een big four auditor kiest. Om te beoordelen hoe de kans op het aanstellen van een big four auditor beïnvloedt wordt door het opnemen van meer of minder bestuurders, is er een nieuwe berekening nodig. We veronderstellen dat de fictieve onderneming uit het voorbeeld vier nieuwe bestuurders opneemt in haar raad van bestuur. Er worden zowel twee interne als twee externe bestuurders benoemd zodat de proportie externe bestuurders 0,5 blijft. Hieronder volgt de berekening:

$$\begin{aligned} \text{Logit} &= 3,333 + 0,642 * 0,5 - 0,045 * 0 - 0,285 * 0 - 0,808 * 6 + 0,063 * 6 * 6 + 1,245 * 0 - \\ &0,359 * 3,4126 + 0,051 * 3,93 \\ &= 0.049 \end{aligned}$$

$$P = 1 / (1 + e^{-0.049}) = 51.23\%$$

Bovenstaande berekeningen tonen aan dat de kans op het aanstellen van een big four auditor aanzienlijk gedaald is door het aanstellen van vier nieuwe bestuurders. Indien er echter opnieuw vier bestuurders worden aangetrokken zodat er in totaal tien bestuurder zijn, zal de kans op het aanstellen van een big four auditor weer toenemen.

$$\begin{aligned} \text{Logit} &= 3,333 + 0,642 * 0,5 - 0,045 * 0 - 0,285 * 0 - 0,808 * 10 + 0,063 * 10 * 10 + 1,245 * 0 - \\ &0,359 * 3,4126 + 0,051 * 3,93 \\ &= 1.1553 \end{aligned}$$

$$P = 1 / (1 + e^{-1.1553}) = 76.05\%$$

Hoewel de variabele grootte een parabolische relatie volgt, is dit het tegenovergestelde van hetgeen verwacht werd. Blijkbaar kiest een zeer kleine of een zeer grote raad van bestuur sneller voor een big four auditor. Er valt dus een U-vormige relatie waar te nemen in plaats van een omgekeerde U-vormige relatie. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat een kleine of grote raad van bestuur niet goed is in haar monitoring rol maar toch het belang van een kwaliteitsvolle financiële rapportering erkent. Bovendien blijkt een meer gemiddelde raad van bestuur eerder te kiezen voor een auditor van een lagere kwaliteit. De raad van bestuur ziet zichzelf dus als een substituut voor een hoge auditkwaliteit. Hypothese vier wordt bijgevolg niet aanvaard.

Ook om het effect van de grootte van de raad van bestuur op de keuze van de externe auditor te onderzoeken, werden nog een aantal extra variabelen gebruikt. Ten eerste werden er drie categorieën ontworpen waarvan elk een dummy variabele werd gemaakt. Een onderneming valt in de eerste categorie indien haar raad van bestuur minder dan vijf leden telt, in de tweede categorie indien ze tussen de vijf en de zeven leden heeft en in de derde categorie indien haar raad van bestuur acht of meer leden telt. Uit de zevende kolom valt af te leiden dat de variabele 'Grootte 5-7' significant is op het 10% significantieniveau. De negatieve coëfficiënt wijst er op dat een raad van bestuur met 5-7 leden minder snel voor een big four auditor zal kiezen dan een raad van bestuur met minder dan vijf bestuurders. Deze resultaten komen dus overeen met de resultaten uit kolom één die hierboven werden besproken. De laatste manier om de impact van de grootte te onderzoeken is aan de hand van een dummy variabele. Aangezien de raad van bestuur van een naamloze vennootschap uit minstens drie leden moet bestaan, wordt de raad van bestuur als groot beschouwd indien zij meer dan drie leden telt. Het benoemen van meer dan drie bestuurders kan er immers op wijzen dat de onderneming het belang inziet van de controlecapaciteiten van extra bestuurders. Dit kan echter niet bewezen worden aangezien uit kolom zes valt af te leiden dat de dummy variabele niet significant verschilt van nul.

Als laatste zijn we aanbeland bij het auditcomité. Uit de literatuur bleek dat ondernemingen met een auditcomité veel belang hechten aan een kwaliteitsvolle financiële rapportering. Het comité is immers verantwoordelijk voor zaken als het toezicht op de financiële verslaggeving en de interne audit. Bovendien staat zij in voor de keuze van de externe auditor. Een auditcomité verhoogt dus de effectiviteit van de raad van bestuur. Vandaar dat de vijfde hypothese van het volgende uitgaat: *de kans op het aanstellen van een auditor van hoge kwaliteit, neemt toe indien de raad van bestuur een auditcomité heeft*. Uit kolom één blijkt dat de variabele het verwachte teken aanneemt en significant is op het vijf procent significantieniveau. Bovendien is de variabele ook in de overige regressies telkens significant verschillend van nul. Bijgevolg kan hypothese vijf aanvaard worden en kunnen we stellen dat een raad van bestuur met een auditcomité zowel het belang van interne als externe controle begrijpt en deze als complementen ziet.

Wat betreft de controlevariabelen kan uit de bovenstaande kolommen afgeleid worden dat de leeftijd van een onderneming geen significante invloed heeft op het al dan niet aanstellen van een big four auditor. De winstgevendheid, gemeten door het nettoresultaat van de onderneming te delen door de omzet, heeft daarentegen wel een significante invloed op de aanstelling van de externe auditor. Blijkbaar kiezen rendabelere ondernemingen sneller voor een hoge auditkwaliteit. Als laatste werd er gecontroleerd op basis van de sector. Zoals hierboven al werd vermeld is er voorzichtigheid geboden bij de interpretatie van de regressiecoëfficiënten aangezien de dummy 'diensten' werd weggelaten om multicollineariteit te vermijden. De opgenomen binaire variabelen geven het marginale effect weer van die categorie ten opzichte van de weggelaten dummy. De dummy variabelen die controleren op sector zijn niet significant, behalve de dummy 'Bouw' uit regressie zes. De negatieve regressiecoëfficiënt van deze variabele wijst er op dat ondernemingen uit de bouwsector minder snel voor een big four auditfirma zullen kiezen dan ondernemingen uit de dienstensector. De dummy is echter enkel significant in de zesde regressie waardoor er geen sluitend bewijs is voor deze redenering.

Op basis van de regressiecoëfficiënten van het basismodel uit kolom één heeft SPSS een nieuwe classificatietabel opgesteld. De cases met een kans groter of gelijk aan 0,5 worden tot de ondernemingen gerekend die kiezen voor een big four auditor. Cases met een kans kleiner dan 0,5 kiezen volgens het model voor een andere auditor. Onderstaande tabel geeft weer dat het model erin is geslaagd om 64,6% van de cases juist in te delen. Om te beoordelen of dit een goed resultaat is, vergelijken we dit percentage met het percentage juist ingedeelde cases van het 'kale' model. Hieruit blijkt dat het logistische regressiemodel zorgt voor een verbetering van $64,6 - 57,5 = 7,1\%$. Hoewel het model significant is op het 5% significantieniveau is dit toch geen schitterende verbetering. Dit is mogelijks te wijten aan het feit dat er slechts 127 cases gebruikt konden worden voor de regressie. Indien het mogelijk zou zijn om gebruik te maken van meer observaties, zou dit waarschijnlijk een positieve invloed hebben op de resultaten van het onderzoek.

Tabel 6: Classificatietabel 2

Observed			Predicted		
			Big four		Percentage Correct
			0	1	
Step 1	Big four	0	26	28	48,1
		1	17	56	76,7
Overall Percentage					64,6

a. The cut value is ,500

6.4.2. Interacties

In hypothese 2b, 6, 7 en 8 wordt er gebruik gemaakt van modererende variabelen. Om de impact van deze modererende variabelen te onderzoeken is het nodig om interactietermen aan te maken. Dit wordt gedaan door de onafhankelijke variabelen te vermenigvuldigen met de bijhorende moderator. Eerst en vooral zal ingegaan worden op de invloed van CEO dualiteit op de relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de keuze voor auditkwaliteit. Vervolgens worden de deelvragen behandeld. Het belang van interacties tussen de bestuurders komt als eerste aan bod, vervolgens wordt ingegaan op de schuldgraad van de onderneming en als laatste wordt stilgestaan bij de invloed van de complexiteit van de onderneming.

Hypothese 2b stelt dat een raad van bestuur met een hogere proportie onafhankelijke bestuurders kiest voor een auditor van hoge kwaliteit indien er geen CEO dualiteit is. Om deze stelling te onderzoeken zal er een interactievariabele 'onafhankelijkheid * CEO dualiteit' gecreëerd worden. De onafhankelijkheid van de raad van bestuur zal dit maal aan de hand van twee variabelen gemeten worden. In een eerste regressie wordt dit gedaan door gebruik te maken van de proportie externe bestuurders. In de tweede regressie zal dit gebeuren aan de hand van een dummy variabele. Deze variabele wordt één indien er externe bestuurders in de raad van bestuur zetelen.

Dit wijst er immers op dat de onderneming het belang van een onafhankelijk bestuurder erkent. Indien de onderneming echter geen externe bestuurders heeft wordt de dummy variabele gelijk gesteld aan nul. De resultaten van beide regressies worden hieronder weergegeven.

Tabel 7: regressies m.b.t. hypothese 2b

	1	2
Constante	1,359 (1,540)	1,752 (1,507)
Proportie externe bestuurders	0,912 (0,746)	
Dummy externe bestuurders		0,296 (0,509)
CEO dualiteit	-0,014 (0,476)	-0,076 (0,508)
I_PropExt_dual	-1,255 (1,431)	
I_DummyExt_dual		-0,703 (0,837)
Ln(leeftijd)	-0,338 (0,401)	-0,386 (0,397)
Winstgevendheid	0,057** (0,028)	0,050* (0,027)
Productie	-0,120 (0,500)	-0,218 (0,496)
Bouw	-0,955* (0,575)	-1,109** (0,565)
Handel	0,021 (0,641)	-0,030 (0,638)
Nagelkerke R ²	0.138	0.130
Sign.	0.087	0.116

Enkel de controlevariabelen 'winstgevendheid' en 'bouw' zijn significant verschillend van nul. Op basis van deze resultaten kan er dus niet besloten dat CEO dualiteit een modererende invloed heeft op de relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de keuze voor een big four auditor. Hypothese 2b kan dus niet aanvaard worden.

Om de hypothesen met betrekking tot de deelvragen te onderzoeken worden er wederom interactievariabelen aangemaakt. De eerste deelvraag die onderzocht wordt heeft betrekking op het aantal interacties binnen de raad van bestuur. Zoals hierboven reeds gezegd, wordt deze variabele gemeten aan de hand van het aantal vergaderingen die de raad van bestuur in 2011 heeft gehouden. Hieronder worden de resultaten van de regressies weergegeven.

Tabel 8: regressies m.b.t. hypothese zes

	1	2	3	4	5	6	7	8
Constante	1,699 (1,548)	2,093 (1,527)	2,322 (1,518)	1,995 (1,515)	2,384 (1,523)	2,907 (1,788)	2,477 (1,558)	1,662 (1,532)
Proportie externen	0,245 (1,152)							
Dummy externe bestuurders		-0,246 (0,771)						
CEO dualiteit			-0,694 (0,655)					
Drukke				0,157 (0,663)				
Prop. bestuurders (≥3 mandaten)					-0,861 (0,850)			
Grootte (aantal leden)						-0,181 (0,200)		
Dummy grootte (1 indien >3)							-0,598 (0,666)	
Auditcomité								2,934** (1,205)
Vergaderingen	-0,037 (0,033)	-0,039 (0,033)	-0,087 (0,085)	-0,027 (0,031)	-0,048 (0,042)	-0,206 (0,128)	-0,100 (0,095)	-0,020 (0,030)
I_Vergader_Onafh	0,077 (0,178)							
I_Vergader_DummyExt		0,065 (0,114)						
I_Vergader_Dual			0,063 (0,091)					
I_Vergader_Drukke				-0,067 (0,096)				
I_Vergader_PropBusy					0,063 (0,114)			
I_Vergader_Grootte						0,042 (0,030)		
I_Vergader_DummyGrootte							0,076 (0,100)	
I_Vergader_Auditcomité								-0,300* (0,174)
Ln(leeftijd)	-0,369 (0,408)	-0,0422 (0,405)	-0,361 (0,401)	-0,383 (0,404)	-0,429 (0,403)	-0,450 (0,403)	-0,380 (0,398)	-0,445 (0,415)
Winstgevendheid	0,058** (0,028)	0,051* (0,026)	0,050* (0,026)	0,048* (0,026)	0,045* (0,026)	0,049* (0,026)	0,050* (0,026)	0,048* (0,027)
Productie	-0,154 (0,499)	-0,221 (0,494)	-0,185 (0,498)	-0,194 (0,493)	-0,195 (0,493)	-0,236 (0,496)	-0,248 (0,494)	-0,017 (0,541)
Bouw	-1,045* (0,575)	-1,170** (0,575)	-1,092* (0,564)	-1,107** (0,561)	-1,068* (0,571)	-1,262** (0,603)	-1,207** (0,579)	-0,694 (0,598)
Handel	0,008 (0,639)	-0,082 (0,631)	-0,033 (0,643)	-0,065 (0,630)	-0,096 (0,637)	-0,152 (0,635)	-0,124 (0,638)	0,086 (0,672)
Nagelkerke R ²	0.142	0.132	0.139	0.135	0.139	0.155	0.136	0.209
Sign.	0.078	0.107	0.084	0.097	0.086	0.048	0.094	0.006

Hypothese zes werd als volgt geformuleerd: *de kans dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, neemt toe indien er voldoende interacties zijn tussen de bestuurders*. Het is immers vanzelfsprekend dat er voldoende communicatie moet zijn tussen de bestuurders opdat iedere bestuurder zijn controletaak naar behoren kan vervullen. Om deze hypothese te ondersteunen zouden zowel de oorspronkelijke onafhankelijke variabelen als hun bijhorende interactietermen de verwachte waarden moeten aannemen en significant verschillen van nul. Om de onafhankelijkheid van de raad van bestuur weer te geven werd in kolom één

gebruik gemaakt van de proportie externe bestuurders en in kolom twee werd er een dummy variabele gebruikt. Uit de kolommen valt af te leiden dat deze variabelen niet significant verschillen van nul. Bovendien zijn de bijhorende interactievariabelen ook niet significant. Er kan dus niet besloten worden dat een onafhankelijke raad van bestuur sneller voor een big four auditor kiest indien er voldoende interacties zijn tussen de bestuurders. In kolom drie werd onderzocht of CEO dualiteit de kans op het aanstellen van een big four auditor beïnvloed en of het aantal vergaderingen van de raad van bestuur deze relatie versterkt of verzwakt. Aangezien enkel de controlevariabelen met betrekking tot de winstgevendheid en de sector significant zijn, kan hier geen uitspraak over gedaan worden. Om de drukte van de raad van bestuur te bepalen werd er in kolom vier gebruik gemaakt van de dummy variabele die gelijk wordt gesteld aan één indien de helft of meer van de bestuurders drie of meer bestuursmandaten bezit. In kolom vijf werd hiervoor de proportie bestuurders met drie of meer bestuursmandaten gebruikt. Wederom zijn er enkel controlevariabelen significant dus ook met betrekking tot drukte wordt de zesde hypothese niet ondersteund. Ook wat betreft de grootte werd er gebruikt gemaakt van verschillende variabelen. De dummy variabele wordt één indien de onderneming meer dan drie bestuurders benoemt aangezien ze dan meer bestuurders heeft dan het wettelijk minimum en er dus geargumenteed kan worden dat ze het nut inziet van extra bestuurders. De tweede variabele maakt gewoon gebruik van het aantal bestuurders dat het orgaan telt. Deze variabelen, samen met hun interactievariabelen, zijn wederom niet significant verschillend van nul. De laatste kolom geeft weer dat zowel 'Auditcomité' als de bijhorende interactievariabele 'I_Vergader_Auditcomité' significant zijn. Het positief teken van de variabele auditcomité wijst er op dat ondernemingen met een auditcomité zowel het belang van een kwaliteitsvolle interne als externe audit erkennen, en dus sneller kiezen voor een big four auditor. De interactieterm is echter negatief. Dit betekent dat indien er een auditcomité is, de kans op het aanstellen van een big four auditor vermindert naarmate er meer vergaderd wordt. Om deze relatie wat meer te verduidelijken zal er een voorbeeld worden gegeven. Stel dat een onderneming een auditcomité heeft en één maal per kwartaal vergaderd. Voorts wordt er van uitgegaan dat de onderneming gevestigd is in de dienstensector en een gemiddelde leeftijd en winstgevendheid heeft. Om de kans op het aanstellen van een big four auditor te berekenen zal eerst de Logit berekend moeten worden. Dit wordt als volgt gedaan:

$$\begin{aligned} \text{Logit} &= 1,662 + 2,934 * 1 - 0,020 * 4 - 0,300 * 4 * 1 - 0,445 * 3,4126 + 0,048 * 3,93 \\ &= 1,986 \end{aligned}$$

$$P = 1 / (1 + e^{-\text{Logit}}) = 1 / (1 + e^{-1,986}) = 87,93\%$$

Stel nu dat er beslist wordt om iedere maand te vergaderen in plaats van ieder kwartaal. Er wordt dus twaalf maal per jaar vergaderd in plaats van vier maal per jaar. Zoals blijkt uit onderstaande berekening wordt hierdoor de kans op het aanstellen van een big four auditor aanzienlijk verminderd.

$$\begin{aligned}\text{Logit} &= 1,662 + 2,934 * 1 - 0,020 * 12 - 0,300 * 12 * 1 - 0,445 * 3,4126 + 0,048 * 3,93 \\ &= - 0,574\end{aligned}$$

$$P = 1 / (1 + e^{0,574}) = 36,03\%$$

Blijkbaar vindt een onderneming met een auditcomité het minder en minder belangrijk om voor een hoge auditkwaliteit te kiezen naarmate er meer vergaderingen plaatsvinden. Dit kan er op wijzen dat een effectieve raad van bestuur zich eerder als substituut dan als compliment ziet voor een hoge auditkwaliteit. Hypothese zes kan dus niet aanvaard worden.

De tweede deelvraag heeft betrekking tot de schuldgraad van de onderneming. Er worden opnieuw interactietermen aangemaakt om hypothese zeven te testen. De resultaten van de logistische regressie worden weergegeven in de onderstaande tabel.

De zevende hypothese stelt dat *de kans dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, toe neemt indien de onderneming een hoge schuldgraad heeft*. Kredietverschaffers willen er immers zeker van zijn dat de jaarrekening geen materiële fouten bevat alvorens (extra) krediet te verlenen aan een onderneming met een hoge schuldgraad. De onderneming kan deze zekerheid bieden door haar financiële staten te laten controleren door een auditor van hoge kwaliteit. Bij het bestuderen van onderstaande tabel is te zien dat enkel de variabele 'Proportie externe bestuurders' en de bijhorende interactieterm 'I_Leverage_Onafh' significant verschillen van nul. De positieve regressiecoëfficiënt van de proportie externe bestuurders wijst er op dat een raad van bestuur met meer externen sneller voor een hoge auditkwaliteit kiest. Het negatieve teken van de interactievariabele wijst er echter op dat bij een constante proportie externe bestuurders, de kans op het aanstellen van een big four auditor afneemt naarmate de schuldgraad stijgt. Een voorbeeld kan dit verduidelijken. Stel dat de proportie externe bestuurders 0,5 is en dat de schuldgraad van de onderneming in het 25^{ste} percentiel valt (55,16% vreemd vermogen). Voorts wordt er weer uitgegaan van een onderneming uit de dienstensector met een gemiddelde leeftijd en winstgevendheid. De kans dat deze onderneming voor een big four auditor kiest wordt dan:

$$\begin{aligned}\text{Logit} &= 0,032 + 4,315 * 0,5 + 0,020 * 55,16 - 0,051 * 55,16 * 0,5 - 0,359 * 3,4126 + 0,061 * \\ &3,93 \\ &= 0,9007\end{aligned}$$

$$P = 1 / (1 + e^{-0,9007}) = 71,11\%$$

Tabel 9: regressies m.b.t. hypothese zeven

	1	2	3	4	5	6	7	8
Constante	0,032 (1,854)	0,371 (1,874)	0,792 (1,843)	1,272 (1,785)	1,656 (1,894)	0,599 (2,164)	2,551 (2,420)	0,817 (1,796)
Proportie externe bestuurders	4,315** (2,096)							
Dummy externe bestuurders		1,624 (1,236)						
CEO dualiteit			0,725 (1,308)					
Drukte				-0,164 (1,425)				
Prop. bestuurders (≥3 mandaten)					-1,373 (2,168)			
Grootte (aantal leden)						0,114 (0,244)		
Dummy grootte (1 indien >3)							-1,521 (1,876)	
Auditcomité								1,719 (1,523)
Leverage (1-solvabiliteit)	0,020 (0,012)	0,017 (0,013)	0,013 (0,012)	0,007 (0,012)	0,004 (0,013)	0,011 (0,021)	-0,009 (0,024)	0,009 (0,012)
I_Leverage_Onafh	-0,051* (0,028)							
I_Leverage_DummyExt		-0,022 (0,018)						
I_Leverage_Dual			-0,016 (0,019)					
I_Leverage_Drukte				0,000 (0,020)				
I_Leverage_PropBusy					0,012 (0,031)			
I_Leverage_Grootte						-0,001 (0,004)		
I_Leverage_DummyGrootte							0,018 (0,025)	
I_Leverage_Auditcomité								-0,008 (0,021)
Ln(leeftijd)	-0,359 (0,411)	-0,344 (0,405)	-0,332 (0,399)	-0,378 (0,400)	-0,387 (0,401)	-0,380 (0,399)	-0,360 (0,396)	-0,434 (0,406)
Winstgevendheid	0,061* (0,032)	0,055* (0,031)	0,062** (0,030)	0,056* (0,030)	0,056* (0,030)	0,056* (0,031)	0,057* (0,030)	0,054* (0,031)
Productie	-0,050 (0,535)	-0,110 (0,523)	-0,107 (0,523)	-0,130 (0,524)	-0,139 (0,526)	-0,095 (0,521)	-0,174 (0,521)	0,180 (0,556)
Bouw	-1,079* (0,581)	-1,099* (0,570)	-1,079 (0,568)	-1,086* (0,568)	-1,061* (0,581)	-1,023* (0,576)	-1,175** (0,581)	-0,723 (0,597)
Handel	0,091 (0,646)	-0,014 (0,636)	-0,048 (0,647)	-0,088 (0,633)	-0,083 (0,640)	-0,093 (0,630)	-0,183 (0,635)	0,188 (0,659)
Nagelkerke R ²	0.168	0.137	0.134	0.122	0.130	0.128	0.128	0.173
Sign.	0.031	0.091	0.101	0.147	0.116	0.122	0.121	0.025

Stel nu dat de schuldgraad van deze onderneming oploopt tot 82,4% (75^{ste} percentiel). De Logit wordt dan 0,7509 met een bijhorende kans van 67,94%. De kans dat de onderneming kiest voor een hoge auditkwaliteit is dus afgenomen door de stijging van de schuldgraad. Dit is net het tegenovergestelde van wat hypothese zeven zegt. De hypothese kan bijgevolg niet aanvaard worden.

De complexiteit van de onderneming is de laatste potentiële moderator die in deze masterproef onder de loep wordt genomen. Om de complexiteit te meten wordt een maatstaf van grootte gebruikt, namelijk het natuurlijk logaritme van de omzet van de onderneming.

Tabel 10: regressies m.b.t. hypothese acht

	1	2	3	4	5	6	7	8
Constante	-4,150 (4,983)	-2,951 (5,191)	1,155 (5,351)	-4,766 (4,940)	-4,157 (5,665)	-0,391 (10,318)	-2,635 (8,894)	-3,819 (4,634)
Onafhankelijkheid (prop. externen)	-9,039 (12,232)							
Dummy externe bestuurders		-10,139 (8,676)						
CEO dualiteit			-20,562** (9,311)					
Drukke				-5,999 (8,973)				
Prop bestuurders (≥3 mandaten)					-9,339 (13,183)			
Grootte (aantal leden)						-0,990 (1,647)		
Dummy grootte (1 indien >3)							-5,372 (9,945)	
Auditcomité								-8,796 (11,152)
Complexiteit (Ln(omzet))	0,322 (0,271)	0,273 (0,283)	0,091 (0,275)	0,382 (0,265)	0,355 (0,309)	0,123 (0,569)	0,267 (0,501)	0,292 (0,260)
I_Compl_ Onafh	0,533 (0,684)							
I_Compl_ DummyExt		0,563 (0,483)						
I_Compl_ Dual			1,131** (0,521)					
I_Compl_ Drukke				0,324 (0,501)				
I_Compl_ PropBusy					0,484 (0,733)			
I_compl_ Grootte						0,057 (0,092)		
I_Compl_ DummyGrootte							0,279 (0,559)	
I_Compl_ Auditcomité								0,547 (0,623)
Ln(leeftijd)	-0,385 (0,407)	-0,413 (0,407)	-0,627 (0,426)	-0,429 (0,405)	-0,429 (0,407)	-0,434 (0,405)	-0,378 (0,406)	-0,394 (0,416)
Winstgevendheid	0,043 (0,028)	0,035 (0,028)	0,044 (0,027)	0,033 (0,027)	0,031 (0,027)	0,037 (0,027)	0,038 (0,027)	0,039 (0,027)
Productie	-0,132 (0,505)	-0,220 (0,502)	-0,245 (0,510)	-0,229 (0,497)	-0,206 (0,501)	-0,234 (0,504)	-0,276 (0,508)	0,058 (0,530)
Bouw	-0,886 (0,577)	-1,003* (0,571)	-0,936 (0,581)	-0,952* (0,570)	-0,879 (0,580)	-1,009* (0,582)	-1,171* (0,603)	-0,660 (0,597)
Handel	-0,226 (0,641)	-0,378 (0,637)	-0,571 (0,671)	-0,404 (0,640)	-0,363 (0,643)	-0,293 (0,634)	-0,367 (0,634)	-0,009 (0,663)
Nagelkerke R ²	0.171	0.173	0.214	0.165	0.174	0.165	0.169	0.204
Sign.	0.027	0.026	0.005	0.034	0.024	0.034	0.030	0.007

De achtste en laatste hypothese werd als volgt geformuleerd: *de kans dat een effectieve raad van bestuur kiest voor een auditor van hoge kwaliteit, neemt toe indien zij een complexe onderneming bestuurt*. Des te complexer een onderneming wordt, des te moeilijker de raad van bestuur het

heeft om deze te controleren. Daarom zal er in een complexe onderneming sneller gekozen worden voor een hoge auditkwaliteit zodat de auditor de bestuurders kan bijstaan in hun monitoringrol. Er wordt dan ook verwacht dat de interactietermen positief zijn. In de bovenstaande tabel kan men zien dat dit ook het geval is. Er moet echter opgemerkt worden dat enkel de interactievariabele 'I_complex_DUAL' significant verschilt van nul. Dit wijst er op dat wanneer er CEO dualiteit is, de kans op het aanstellen van een big four firma groter wordt naarmate de onderneming complexer wordt. Dit voldoet aan de verwachtingen. Een raad van bestuur met CEO dualiteit is volgens de literatuur niet goed in haar monitoring rol. Door de complexer wordende onderneming heeft de raad van bestuur nog meer moeite om het management op een adequate manier te controleren. Indien de bestuurders toch belang hechten aan een degelijke financiële rapportering zullen zij sneller kiezen voor een big four auditor om hun monitoring verantwoordelijkheid (deels) over te dragen. De achtste hypothese wordt dus slechts gedeeltelijk gesteund aangezien enkel de interactievariabele 'I_Complex_Dual' significant is. Ook de onafhankelijke variabele CEO dualiteit verschilt significant van nul op het 5% significantieniveau. Het negatieve teken wijst er op dat een raad van bestuur met CEO dualiteit minder snel voor een hoge auditkwaliteit zal kiezen. Dit is echter geen bevestiging van hypothese twee aangezien de variabele CEO dualiteit niet significant was in het basismodel.

6.5. Discussie

Uit de voorgaande paragrafen werd duidelijk dat de meeste hypothesen niet aanvaard kunnen worden. Het merendeel van de variabelen namen wel het verwacht teken aan maar waren niet significant verschillend van nul. Één van de meest waarschijnlijke redenen hiervoor is dat er met slechts 127 verschillende cases werd gewerkt. Een verhoging van dit aantal zal waarschijnlijk tot betere resultaten leiden. Dit is mogelijk door minder strenge selectiecriteria te hanteren waardoor er meer geschikte ondernemingen over blijven om een enquête naar toe te sturen. Een andere mogelijkheid is het verhogen van de respons rate. Dit zou bijvoorbeeld verwezenlijkt kunnen worden door een meer persoonlijke aanpak zoals een telefonische enquête. Indien er toch gebruik gemaakt wordt van een e-mail kan de respons rate mogelijks nog verhoogd worden door in de e-mail expliciet te vermelden dat de gevraagde gegevens confidentieel behandeld zullen worden. Dit werd immers niet gedaan in het onderzoek van deze masterproef.

Ondanks de beperkte dataset moet er toch op gewezen worden dat de rol van het auditcomité duidelijk naar voren is gekomen. Het inrichten van een auditcomité zorgt volgens de literatuur voor een betere financiële verslaggeving en bovendien blijkt uit de regressies van het empirisch onderzoek dat een raad van bestuur met een auditcomité sneller voor een big four auditor kiest. Door de combinatie van een auditcomité en een kwaliteitsvolle auditor worden de financiële staten en de interne controle van de onderneming grondig gecontroleerd. Dit zou moeten leiden tot meer betrouwbare financiële staten. Men zou dus de vraag kunnen stellen of er geen rol weggelegd is

voor de overheid om de inrichting van een auditcomité te verplichten voor alle grote ondernemingen en niet enkel voor beursgenoteerde ondernemingen.

De afhankelijke variabele in dit onderzoek is auditkwaliteit, gemeten aan de hand van de dummy variabele big four. Er wordt verondersteld dat een raad van bestuur die kiest voor een big four auditor, kiest voor een hoge auditkwaliteit. De afhankelijke variabele kan echter ook aan de hand van verschillende andere maatstaven worden gemeten, bijvoorbeeld door te kijken naar de honoraria die de auditors voor hun werk ontvangen of door te kijken naar bepaalde karakteristieken van het auditteam. Verder onderzoek zal moeten uitwijzen of er wel significante relaties bestaan tussen deze maatstaven voor auditkwaliteit en een effectieve raad van bestuur.

Voorts moet er op gewezen worden dat er elementen zijn die de effectiviteit van de raad van bestuur kunnen beïnvloeden, maar die niet werden besproken in deze masterproef. In de eerste plaats kan dan gedacht worden aan de diversiteit binnen de raad van bestuur. Het aantal vrouwen binnen de raad van bestuur is een actueel thema dat van belang kan zijn, maar ook etnische diversiteit zou een rol kunnen spelen. Dit werd hier niet besproken aangezien diversiteit vooral van belang is vanuit de resource dependency theory, en zoals meermaals werd aangehaald is vooral de agency theory belangrijk vanuit het oogpunt van deze masterproef. Naast diversiteit werd er in deze masterproef ook geen rekening gehouden met de deskundigheid van de bestuurders. Het zou interessant kunnen zijn om in verder onderzoek na te gaan of de deskundigheid van bestuurders met betrekking tot financiële verslaggeving en audit een impact heeft op de keuze voor hoge of lage auditkwaliteit. Bestuurders met kennis van financiële verslaggeving en audit zullen het belang van een goede interne en externe controle wellicht beter begrijpen en dus een impact hebben op de keuze van de auditor.

7. Conclusie

Gezien het belang van nauwkeurige financiële informatie, is er nood aan controlemechanismen die er op toe zien dat de financiële staten zorgvuldig worden opgesteld en een getrouw beeld geven van de werkelijkheid. Twee van deze controlemechanismen stonden centraal in deze masterproef, namelijk een hoge auditkwaliteit en een efficiënte en effectieve raad van bestuur. In deze masterproef werd verondersteld dat deze controlemechanismen fungeren als complementen. Er werd dan ook een positief antwoord verwacht op de centrale onderzoeksvraag, die als volgt werd geformuleerd: 'Zal een effectieve raad van bestuur eerder een auditor van hoge kwaliteit aanstellen om zo de informatieasymmetrie te verminderen ten aanzien van de stakeholders?'. Bovendien werd onderzocht of de complexiteit van de onderneming, de schuldgraad van de onderneming en het aantal interacties binnen de raad van bestuur, een invloed hebben op deze relatie. In hoofdstuk drie werd auditkwaliteit uitvoerig behandeld. Uit de literatuur bleek dat er verschillende elementen zijn die een invloed (kunnen) hebben op de kwaliteit van de geleverde audit. Voor het empirisch onderzoek werd gebruik gemaakt van het onderscheid tussen big four en non- big four auditors, waarbij big four staat voor een hoge auditkwaliteit. Wat betreft de raad van bestuur werd in hoofdstuk vier onderzocht welke karakteristieken zorgen voor een sterkere monitoringfunctie van het orgaan. Ten eerste kwam uit de literatuurstudie naar boven dat meer externe bestuurders als positief wordt ervaren omdat zij minder belang hebben bij een vertekende voorstelling van de jaarrekening. Ten tweede kan besloten worden dat CEO dualiteit nadelig is voor een sterke monitoringfunctie van de raad van bestuur. Ten derde werd vastgesteld dat bestuurders met verschillende mandaten het te druk hebben om het management op een adequate manier te controleren. Voor het vierde punt is men naar de grootte van het orgaan gaan kijken. Er werd besloten dat een raad van bestuur niet te klein, maar ook niet te groot mag zijn. Als laatste is er gekeken naar het bestaan van een auditcomité binnen de raad van bestuur. Er kan aangenomen worden dat een raad van bestuur met een auditcomité het belang van een goede financiële rapportering erkent en dus zorgt voor een beter bestuur. Er wordt in de masterproef verondersteld dat een effectieve raad van bestuur goed is in haar monitoring rol en ook het belang van een degelijke externe controle erkent. Vandaar dat de hypothesen veronderstellen dat een raad van bestuur met veel externen, zonder CEO dualiteit en zonder druk bezette bestuurders, met een optimale grootte en met een auditcomité, sneller zal kiezen voor een big four auditor. De resultaten van het empirisch onderzoek geven echter aan dat enkel de aanwezigheid van een auditcomité er voor zorgt dat de kans op het aanstellen van een big four auditor toeneemt. Met betrekking tot de eerste deelvraag werd onderzocht of het aantal interacties, gemeten aan de hand van het aantal bestuursvergaderingen, een impact heeft op de relatie tussen auditkwaliteit en de karakteristieken van de raad van bestuur. De resultaten tonen aan dat meer vergaderingen de positieve impact van het auditcomité op de aanstelling van een big four auditor doen afnemen. De kans op het aanstellen van een big four auditor in een onderneming die een raad van bestuur met een auditcomité heeft, vermindert dus naarmate er meer vergaderd wordt. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat de bestuurders vinden dat zij de onderneming voldoende kunnen controleren en er dus minder nood is aan een grondige en kwalitatieve audit. Voor de tweede deelvraag werd verondersteld dat een hogere schuldgraad de kans op het aanstellen van een big

four auditor zou verhogen. De resultaten steunen deze hypothese echter niet aangezien enkel besloten kan worden dat een hogere schuldgraad de impact van de onafhankelijkheid op het aanstellen van een big four auditor doet verminderen. Voor de laatste deelvraag werd onderzocht of de complexiteit van een onderneming de relatie tussen auditkwaliteit en de karakteristieken van de raad van bestuur beïnvloed. Er werd verondersteld dat er meer nood was aan monitoring in een complexe onderneming waardoor de kans op het aanstellen van een big four auditor zou toenemen. Dit kon wederom niet geheel bevestigd worden. Het is wel zo dat indien er CEO dualiteit is, de kans op het aanstellen van een big four auditor toeneemt naarmate de onderneming complexer wordt. De reden waarom er zo weinig significante resultaten uit het onderzoek naar boven kwamen, moet waarschijnlijk gezocht worden in het feit dat de regressies werden uitgevoerd met slechts 127 observaties. Toch moet er op gewezen worden dat zelfs met deze beperkte dataset, de rol van het auditcomité duidelijk naar voren komt en dus heel cruciaal blijkt te zijn voor de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

8. Lijst van de geraadpleegde werken

Adams, M., Sherris, M., & Hossain, M. (1997). The determinants of external audit costs in the New Zealand life insurance industry. *Journal of international financial management and accounting*, 8 (1), 69-86.

Adams, R. B., Ferreira, D. (2004). The moderating effect of group decision making. *Working paper, Stockholm school of economics*.

Aerts, K, (2002). Taken en aansprakelijkheden van commissarissen en bedrijfsrevisoren. *Larcier, Brussel*

Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: a journal of practice & theory*, 22, 71-97.

Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2011). Boards of directors in family businesses: a literature review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13, 134-152.

Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17, 99-120.

Barney, J., Wright, M., & Ketchen, D. J. (2001). The resource-based view of the firm: ten years after 1991. *Journal of management*, 27, 625-641.

Beasley, M.S., & Petroni, K.R. (2001). Board independence and audit-firm type. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20 (1), 97-114.

Becker, C., DeFond M., Jiambalvo J., & Subramanyam K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15 (1), 1-24.

Bedard, J.C., Biggs, S.F., & Maroney, J.J. (1998). Sources of process gain and loss from group interaction in performance of analytical procedures. *Behavioral research in accounting*, 10, 207-239.

Beekes, W., Pope, P.F., & Young, S. (2004). The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: evidence from the UK. *Corporate governance*, 12 (1), 47-51.

Behn, B., Choi, J. H., & Kang, T.(2008). Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The accounting review*, 82 (2), 327-359.

Belgische Corporate Governance Code 2009. (2009). Laatst opgevraagd op 4 April 2012 via <http://www.corporategovernancecommittee.be>.

Boyd, B. (1990). Corporate linkages and organizational environment: a test of the resource dependence model. *Strategic management journal*, 11 (6), 419-430.

Bliss, M.A. (2011). Does CEO duality constrain board independence? Some evidence from audit pricing. *Accounting and finance*, 51, 361-380.

Brickley, J.A., Coles, J.L., & Jarell, G. (1997). Leadership structure: separating the CEO and the chairman of the board. *Journal of corporate finance*, 3, 189-220.

Carcello, J., Hermanson, R., & McGrath, N. (1992). Audit quality attributes: the perception of audit partners, preparers, and financial statement users. *Auditing: a journal of practice & theory*, 11, 1-15.

Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Neal, T.L., & Riley, R.A. (2002). Board characteristics and audit fees. *Contemporary accounting research*, 19, 3, 365-384.

Chen, Y. M., Moroney, R., & Houghton, K. (2005). Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm. *Accounting and Finance*, 45, 217-239.

Choi, J., Kim, C.F., Kim, J., & Zang, Y. (2010). Audit office size, audit quality, and audit pricing. *Auditing: a journal of practice and theory*, 29 (1), 73-97.

Chu, L., Mathieu, R., & Mbagwu, C. (2009). The impact of corporate governance and audit quality on the cost of private loans. *Accounting Perspectives*, 8 (4), 277-304.

Cohen, J. R., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2007). The impact of roles of the board on auditors' risk assessments and program planning decisions. *Auditing: a journal of practice & theory*, 26 (1), 91-112.

Cohen, J. R., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2008). Form versus substance: the implications for auditing practice and research of alternative perspectives on corporate governance. *Auditing: a journal of practice & theory*, 27 (2), 181-198.

Core, J., Holthausen, R., & Larcker, D. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics*, 51, 371-406.

Dey, A., Engel, E., & Liu, X. (2011). CEO and board chair roles: to split or not to split? *Journal of corporate finance*, 17, 1595-1618.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3 (3), 183-199.

DeFond, M.L. (1992). The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing: a journal of practice & theory*, 11 (1), 16-31.

DeFond, M., Francis, J., & Wong, T. J. (2000). Auditor industry specialization and market segmentation: evidence from Hong Kong. *Auditing: a journal of practice and theory*, 49-66.

DeZoort, F.T. (1997). An investigation of audit committees' oversight responsibilities. *ABACUS*, 33 (2), 208-227.

Dicks, D.L. (2009). Executive compensation, incentives, and the role for corporate governance regulation. *Working paper, University of North Carolina*.

Eisenhardt, K.M. (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of management review*, 14 (1), 57-74.

Fama, E. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, 88, 288-303.

Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of law and economics*, 26, 301-325.

Ferguson, A., Francis, J., & Stokes, D. (2003). The effects of firm-wide and office-level industry expertise on audit pricing. *The accounting review*, 429-448.

Fich, E.M., & Shivdasani, A. (2006). Are busy boards effective monitors? *The journal of finance*, 61 (2), 689-724.

Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *The British Accounting Review*, 345-368.

Francis, J. R., Maydew, E., & Sparks, H. (1999). The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: a journal of practice & theory*, 18 (2), 17-34.

Francis, J.R., & Yu, M.D. (2009). Big 4 office size and audit quality. *The accounting review*, 84 (5), 1521-1552.

Frankel, R., Johnson, M., & Nelson, K. (2002). The relation between auditors' fees for non-audit services and earnings quality. *The accounting review*, 77, 71-105.

Francis, J. R., & Wang, D. (2004). Investor protection and auditor conservatism: are big 4 auditors conservative only in the United States? *Working Paper, University of Missouri and University of Nebraska*.

Gabrielsson, J. (2007). Boards of directors and entrepreneurial posture in medium-size companies: putting the board demography approach to a test. *International Small Business Journal*, 25 (5), 511-537.

Gabrielsson, J. & Huse, M. (2005). "Outside" directors in SME boards: a call for theoretical Reflections. *Corporate board: role, duties & composition*, 1, 28-38.

Gaeremynck, A., & Willekens, M. (2003). The endogenous relationship between audit-report type and business termination: evidence on private firms in a non-litigious environment. *Accounting and business research*, 33 (1), 65-79.

Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2006). Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit. *Accounting and finance*, 46, 387-404.

Gramling, A.A., Rittenberg, L.E., & Johnstone, K.M. (2010). *Auditing*. (7^e ed.) Canada: SOUTH-WESTERN CENGAGE learning.

Hart, O. (1995). Corporate governance: some theory and implications. *The economic journal*, 678-689.

Hay, D. C., Knechel, W. R., & Wong, N. (2006). Audit fees: a meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary accounting research*, 23 (1), 141-191.

Hillman, A.J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of management review*, 28 (3), 383-396.

Hillman, A. J., Cannella, A. A. J., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: strategic adaptation of board composition in response to environmental Change. *Journal of management studies*, 37, 235-255.

Hoogstraten, J., & Vorst, H.C. (1978). Group cohesion, task performance, and the experimenter expectancy effect. *Human relations*, 31, 939-956.

Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards. *Scholarly research and theory papers*, 6 (2), 101-111.

Huse, M. (2005). Accountability and creating accountability: a framework for exploring behavioural perspectives of corporate governance. *British journal of management*, 16, 65-79.

IBR (2006). Algemene controlenormen.

IBR (2007). Normen van het instituut van de bedrijfsrevisoren inzake bepaalde aspecten verbonden met de onafhankelijkheid van de commissaris.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3, 305-360.

Jiraporn, P., Kim, Y.S., & Davidson, W.N., (2008). Multiple directorships and corporate diversification. *Journal of empirical finance*, 15, 418-435.

Johnson, V., Khurana, I., & Reynolds, J. K. (2002). Audit firm tenure and the quality of financial reports. *Contemporary accounting research*, 637-660.

Karjalainen, J. (2011). Audit quality and cost of debt capital for private firms: evidence from Finland. *International journal of auditing*, 88-108.

Khurana, I., & Raman, K. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of big four versus non-big four audits: evidence from Anglo-American countries. *The accounting review*, 79 (2), 473-495.

Kilgore, A., Radich, R., & Harrison, G. (2011). The relative importance of audit quality attributes. *Australian accounting review*, 21 (3), 253-265.

Lara, J.M.G., Osma, B.G., & Penalva, F. (2007). Board of directors' characteristics and conditional accounting conservatism: Spanish evidence. *European Accounting Review*, 16 (4), 727-755.

Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can big four versus non-big four differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics? *The accounting review*, 86 (1), 259-286.

Lefebvre, C., Lin, L., & Van Nuffel, L. (1995). Financial and economic information for industrial relations councils. The case of Belgium. *European accounting review*, 4, 555-569.

Lennox, C. S. (1999). Audit quality and auditor size: an evaluation of reputation and deep pockets hypotheses. *Journal of business finance & accounting*, 26(7) & (8), 779-805.

Lennox, C.S. (1999). Non-audit fees, disclosure and audit quality. *The European accounting review*, 8 (2), 239-252.

Lennox, C. S. (2005). Management ownership and audit firm size. *Contemporary accounting research*, 205-227.

Lennox, C.S., & Park, C.W. (2007). Audit firm appointments, audit firm alumni, and audit committee independence. *Contemporary Accounting Research*, 24 (1), 235-258.

Lipton, M., & Lorsch, J.W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48, 59-77.

- Lott, A.J., & Lott, B.E. (1961). Group cohesiveness, communication level, and conformity. *Journal of abnormal and social psychology*, 62, 408-412.
- Mace, M. (1986). Directors: myth and reality. *Harvard university press, Boston, MA*.
- Macus, M. (2008). Board capability, an interactions perspective on boards of directors and firm performance. *International studies of management and organizations*, 38 (3), 98-116.
- Menon, K., & Williams, J.D. (1994). The use of audit committees for monitoring. *Journal of accounting and public policy*, 13, 121-139.
- Menon, K., & Williams, J. D. (2004). Former audit partners and abnormal accruals. *The accounting review*, 79 (4), 1095-1118.
- McCabe, M., & Nowak, M. (2006). The independent director on the board of company directors. *GSB working paper No. 63*.
- Ning, Y., Davidson, W.N., & Wang, J. (2010). Does optimal corporate board size exist? An empirical analysis. *Journal of applied finance*, 2, 57-69
- Niskanen, M., Karjalainen, J., & Niskanen, J.(2010). The role of auditing in small, private family firms: is it about quality and credibility? *Family Business Review*, 230-245.
- O'Sullivan, N. (1999). Board characteristics and audit pricing post-Cadbury: a research note. *The euopean accounting review*, 8 (2), 253-263.
- Peel, M.J., & Clatworthy, M.A. (2001). The relationship between governance structure and audit fees pre-cadbury: some empirical findings. *Corporate Governance: An International Review*, 9 (4), 286-297.
- Perry, T., & Peyer, U. (2005). Board seat accumulation by executives: a shareholder's perspective. *Journal of finance*, 60, 2083-2123.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The external control of organizations: a resource dependence perspective. *Harper & Row, New York*
- Raheja, C.G. (2005). Determinants of board size and composition: a theory of corporate boards. *Journal of financial and quantitative analysis*, 40 (2), 283-306.
- Rangone, A. (1999). A resource-based approach to strategy analysis in small-medium sized enterprises. *Small business economics*, 12, 233-248.

Reynolds, J.K., & Francis, J.R. (2000). Does size matter? The influence of large clients on office level auditor reporting decisions. *Journal of accounting and economics*, 30, 375-400.

Sercu, P., Vander Bauwhede, H., & Willekens, M. (2002). Earnings quality in privately held firms: the roles of external audits, stakeholders, and governance mechanisms. *Research report 0235*

Sharma, D.S., Boo, E., & Sharma, V.D. (2008). The impact of non-mandatory corporate governance on auditors' client acceptance, risk and planning judgments. *Accounting and business research*, 38 (2), 105-120.

Sharma, V. D. (2004). Board of director characteristics, institutional ownership, and fraud: evidence from Australia. *Auditing: a journal of practice & theory*, 23 (2), 105-117.

Shivdasani, A., & Yermack, D. (1999). CEO involvement in the selection of new board members: an empirical analysis. *Journal of finance*, 54, 1829-1853.

Tirole, J. (2001). Corporate governance. *Econometrica*, 69 (1), 1-35.

Tziner, A., & Vardi, Y. (1983). Ability as a moderator between cohesiveness and tank crews' performance. *Journal of occupational behavior*, 4, 137-143.

Vafeas, N. (2005). Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. *Contemporary Accounting Research*, 22 (4), 1093-1122.

Van den Heuvel, J., Van Gils, A., & Voordeckers, W. (2006). Board roles in small and medium-sized family businesses: performance and importance. *Corporate Governance: An International Review*, 14 (5), 467-485.

Vander Bauwhede, H., & Willekens, M. (2004). Evidence on (the lack of) audit-quality differentiation in the private client segment of the Belgian audit market. *European accounting review*, 13 (3), 501-522.

Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2008). Earnings management and audit quality in Europe: evidence from the private client segment market. *European accounting review*, 17 (3), 447-469.

Voordeckers, W., Van Gils, A., & Van den Heuvel, J. (2007). Board composition in small and medium-sized family firms. *Journal of small business management*, 45(1), 137-156.

Wetboek van Vennootschappen. Laatst opgevraagd op 4 April 2012 via http://www.Ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=nl&la=N&cn=1999050769&table_name=wet

Ziegler, R., Diehl, M., & Zijlstra, G. (2000). Idea production in nominal and virtual groups: does computer-mediated communication improve brainstorming? *Group process and intergroup relations*, 3, 141-158.

9. Bijlagen

Bijlage I: e-mail

Geachte heer, mevrouw,

Ik ben Toon Vanderlinden, een masterstudent Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit van Hasselt. In het kader van mijn masterproef doe ik onderzoek naar de relatie tussen de raad van bestuur en auditkwaliteit. Jullie zouden mij een groot plezier doen bij het beantwoorden van de 5 onderstaande vragen:

- 1) Maken jullie gebruik van een **Big4 auditor** (Deloitte, KPMG, Ernst & Young of PriceWaterhouseCoopers)?
- 2) A) **Hoeveel** bestuurders telt jullie Raad van Bestuur?
B) Hoeveel van deze bestuurders zijn **externen**? (Een extern bestuurder is een bestuurder die niet is tewerkgesteld binnen de onderneming en geen aandelen heeft van de onderneming)
- 3) Is de **CEO** eveneens **voorzitter** van de Raad van Bestuur?...
- 4) Heeft jullie raad van bestuur een **auditcomité**?...
- 5) Hoeveel maal heeft de raad van bestuur het voorbije jaar (2011) **vergaderd**? ...

Alvast bedankt!

Met vriendelijke groeten,

Toon Vanderlinden

Bijlage II: correlatietabel

Correlations

		Proportie externen	CEO dualiteit	Busy	Aantal leden RvB	Auditcomité
Proportie externen	Pearson Correlation	1	-,318**	-,046	,353**	,194*
	Sig. (2-tailed)		,000	,607	,000	,029
	N	127	127	127	127	127
CEO dualiteit	Pearson Correlation	-,318**	1	,134	-,276**	-,262**
	Sig. (2-tailed)	,000		,133	,002	,003
	N	127	127	127	127	127
Busy	Pearson Correlation	-,046	,134	1	-,107	,073
	Sig. (2-tailed)	,607	,133		,233	,415
	N	127	127	127	127	127
Aantal leden RvB	Pearson Correlation	,353**	-,276**	-,107	1	,358**
	Sig. (2-tailed)	,000	,002	,233		,000
	N	127	127	127	127	127
Auditcomit é	Pearson Correlation	,194*	-,262**	,073	,358**	1
	Sig. (2-tailed)	,029	,003	,415	,000	
	N	127	127	127	127	127

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Auteursrechtelijke overeenkomst

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:

Auditkwaliteit en de raad van bestuur in Belgische private bedrijven

Richting: **master in de toegepaste economische wetenschappen-accountancy en financiering**

Jaar: **2012**

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Voor akkoord,

Vanderlinden, Toon

Datum: **28/05/2012**