

2012•2013
FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN
*master in de toegepaste economische wetenschappen:
handelsingenieur: accountancy en financiering*

Masterproef

Onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité

Promotor :
Prof. dr. Roger MERCKEN

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

2012•2013

FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

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

Masterproef

Onafhankelijkheid en competentie van de leden van het
auditcomité

Promotor :
Prof. dr. Roger MERCKEN

Céline Coeckelbergs

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

Woord vooraf

Deze masterproef vormt het sluitstuk van mijn opleiding Handelsingenieur aan de Universiteit Hasselt. Reeds tijdens mijn eerste masterjaar in de richting Accountancy en Financiering is de interesse voor audit gegroeid. Ik heb er bijgevolg voor gekozen om een eindverhandeling te schrijven binnen dit vakgebied. Met deze masterproef tracht ik inzicht te geven in de determinanten en effecten van de onafhankelijkheid en de competentie van het auditcomité in Belgische beursgenoteerde bedrijven.

Via deze weg wil ik graag een aantal personen bedanken die mij tijdens het schrijven van deze masterproef hebben bijgestaan. In de eerste plaats wil ik een bijzonder woord van dank richten tot mijn promotor prof. dr. Roger Mercken voor zijn behulpzaamheid en professionele begeleiding. Daarnaast zou ik ook Mevr. Sara Leroi-Werelds en prof. dr. Roel Braekers willen bedanken voor hun hulp bij het statistische gedeelte van deze eindverhandeling.

Graag zou ik ook de bevoorrechte getuigen dhr. Clément De Meersman en dhr. Geert Vanderstappen willen bedanken voor hun tijd en bereidheid om een open interview te geven.

Tenslotte wil ik mijn ouders en vriend bedanken voor hun steun en motivatie tijdens mijn opleiding.

Céline Coeckelbergs, mei 2013

Samenvatting

Betrouwbare financiële informatie is van essentieel belang voor de verschillende stakeholders van een onderneming. Aandeelhouders, klanten, leveranciers, investeerders en banken nemen vaak beslissingen die ze funderen op basis van financiële gegevens. Wanneer verkeerde informatie naar deze stakeholders vloeit, bestaat de kans dat zij verkeerde beslissingen nemen. Voor deze partijen is het dus van belang dat de financiële overzichten de werkelijke toestand van de onderneming getrouw weergeven (Van Geffen & Hoeven, 2010).

Om de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving te verhogen en het management te doen handelen in het belang van de stakeholders, zijn er verschillende controlemechanismen in het leven geroepen. Een auditcomité is een voorbeeld van een dergelijk controleorgaan (Hart, 1995). Vooral de onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité bepalen hoe effectief het orgaan is. Het is daarom van belang inzicht te verkrijgen in de determinanten van de onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité in Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Daarnaast is het interessant om te weten wat het effect is van een onafhankelijk en competent auditcomité op de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

De centrale onderzoeksvraag van deze masterproef luidt dan ook als volgt: *"Wat zijn de determinanten en de effecten van de onafhankelijkheid en de competentie van de leden van het auditcomité in België?"*

Het eerste hoofdstuk wordt ingeleid met een omschrijving van het praktijkprobleem. Vervolgens wordt de centrale onderzoeksvraag omschreven en wordt er een opsomming gemaakt van de deelvragen. Ten slotte wordt in het eerste hoofdstuk het onderzoeksofzet van deze masterproef toegelicht.

In het tweede hoofdstuk wordt een algemene omschrijving van het auditcomité gegeven. Het hoofdstuk start met een uiteenzetting over de noodzaak aan een auditcomité. Hiervoor wordt er gerefereerd naar de *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976). Vervolgens worden de wetgevende kaders van Europa en de Verenigde Staten besproken. Tot slot worden de verschillende taken van het auditcomité op een rijtje gezet. De belangrijkste functies zijn monitoring van het financiële verslaggevingsproces, toezicht op het interne controlesysteem en toezicht op de interne en externe auditprocessen.

In het derde hoofdstuk wordt de effectiviteit van het auditcomité besproken. Volgens Chan en Li (2008) wordt dit vaak gemeten aan de hand van het aantal herzieningen van de jaarrekening, het voorkomen van frauduleuze rapportering en de mogelijkheid van het auditcomité om onenigheden tussen het management en de externe auditor op te lossen. Vier kenmerken gerelateerd aan het auditcomité blijken bepalend te zijn voor de effectiviteit van het controleorgaan, namelijk: de grootte van het auditcomité, de onafhankelijkheid van de leden, de competentie van de leden en het aantal bijeenkomsten van het auditcomité (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). Omdat in de literatuur het meeste belang gehecht wordt aan de onafhankelijkheid van de leden wordt daar in het derde hoofdstuk ook uitgebreid op ingegaan. Zo worden de onafhankelijkheidscriteria volgens

de wetgevende kaders van de Verenigde Staten en Europa besproken. Ook wordt er toegelicht of volledige onafhankelijkheid van het auditcomité noodzakelijk is.

Het vierde hoofdstuk gaat in op de determinanten van de competentie. Enerzijds wordt er literatuur en wetgeving besproken die betrekking hebben op de competentie van de leden als individuen. De meest besproken parameters van de competentie blijken de opleiding en de ervaring van de leden te zijn. Ervaring kan gemeten worden aan de hand van de professionele functies die de persoon reeds heeft uitgeoefend gedurende zijn loopbaan, maar ook aan de hand van het aantal bestuursmandaten van de persoon. Anderzijds wordt er gekeken naar maatstaven van de competentie van het auditcomité in zijn geheel. Zo blijkt het aantal vergaderingen een veelgebruikte maatstaf voor de bekwaamheid van het auditcomité (Raghunandan & Rama, 2007). De grootte van het auditcomité is een tweede maatstaf voor de competentie van het orgaan (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007).

Het vijfde hoofdstuk bespreekt uitvoerig de determinanten van de onafhankelijkheid van het auditcomité. Volgens Klein (2002) verschillen ondernemingen onderling door economische en bedrijfsspecifieke factoren en hij beweert dat die factoren van belang kunnen zijn voor het percentage van onafhankelijken in het auditcomité. Daarnaast is hoofdstuk vijf ook gebaseerd op het onderzoek van Al-Najjar (2011). Hij heeft vastgesteld dat de onafhankelijkheid van het auditcomité een functie is van bedrijfsspecifieke factoren, kenmerken van het auditcomité zelf en eigenschappen van de raad van bestuur. Er is gekozen om deze indeling ook in dit hoofdstuk toe te passen.

In het zesde hoofdstuk wordt het empirisch onderzoek uitgevoerd en toegelicht. In dit hoofdstuk wordt er via twee regressiemodellen getracht een antwoord te vinden op de centrale onderzoeksvraag. Het onderzoek heeft betrekking op Belgische beursgenoteerde ondernemingen in de jaren 2009, 2010 en 2011. Na een toelichting van de dataverzameling, wordt er overgegaan tot het eerste regressiemodel. In dat model wordt er onderzocht welke factoren bepalend zijn voor het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. Uit de resultaten blijkt dat voor de Belgische situatie een aantal factoren bepalend zijn voor de mate van onafhankelijkheid van het auditcomité, namelijk de grootte van de onderneming, de leeftijd, de schuldgraad, de eigendomsstructuur, de grootte van de raad van bestuur, de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de grootte van het auditcomité.

Vervolgens worden de effecten van een onafhankelijk en competent auditcomité nagegaan aan de hand van een logistisch regressiemodel. Binnen dat model wordt er een onderscheid gemaakt tussen ondernemingen die een standaardverklaring hebben gekregen en ondernemingen die geen standaardverklaring hebben gekregen. Een standaardverklaring of een *clean opinion* is een goedkeurende verklaring zonder enige opmerking van de commissaris. De resultaten van het logistische regressiemodel geven aan dat de meeste maatstaven van de competentie positief gerelateerd zijn aan het verkrijgen van een standaardverklaring. Toch worden er ook twee negatieve relaties gevonden. Zo wordt er geconstateerd dat wanneer er meer leden met financiële ervaring in het auditcomité zitten, de kans kleiner wordt dat de onderneming een standaardverklaring krijgt. Ten tweede wordt er vastgesteld dat een auditcomité met meer

onafhankelijke leden negatief gerelateerd is aan het verkrijgen van een *clean opinion*. In het zesde hoofdstuk worden ten slotte ook de interviews met bevoorrechte getuigen verwerkt. Deze interviews hebben ertoe bijgedragen meer inzicht te verkrijgen in de werking alsook in de samenstelling van Belgische auditcomités.

In hoofdstuk zeven wordt vervolgens meer in detail ingegaan op enkele ondernemingen die gedurende de periode van 2009 tot en met 2011 een voorbehoud of een onthoudende verklaring van de commissaris hebben gekregen. Er wordt voor die ondernemingen meer specifiek gekeken naar de samenstelling en de activiteiten van het auditcomité om dit eventueel in verband te kunnen brengen met de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

Ten slotte wordt in het achtste hoofdstuk een algemene conclusie geformuleerd bij de bevindingen die gedaan werden in de vorige hoofdstukken. In dit hoofdstuk wordt eveneens een antwoord gegeven op de centrale onderzoeksvraag van deze masterproef en worden er enkele beperkingen en punten van kritiek aangehaald.

Inhoudsopgave

Woord vooraf

Samenvatting

Inhoudsopgave

HOOFDSTUK 1 : Algemene inleiding	11
1.1 Probleemstelling	11
1.2 Centrale onderzoeksvraag en deelvragen.....	13
1.3 Onderzoeksopzet	14
HOOFDSTUK 2 : Het auditcomité	15
2.1 Bestaansreden van een auditcomité	15
2.2 Wetgevend kader.....	17
2.3 Definitie.....	18
2.4 Functies.....	19
HOOFDSTUK 3 : De effectiviteit van een auditcomité.....	21
3.1 Grootte van het auditcomité.....	22
3.2 Onafhankelijkheid van de leden	22
3.2.1 Wetgeving	23
3.2.2 Volledige onafhankelijkheid	24
3.3 Competentie	26
3.4 Het aantal bijeenkomsten	26
HOOFDSTUK 4 : Determinanten van de competentie	27
4.1 Competentie van de leden	27
4.1.1 Verenigde Staten.....	27
4.1.2 België	30
4.2 Competentie van het auditcomité als geheel	31
HOOFDSTUK 5 : Determinanten van de onafhankelijkheid.....	33
5.1 Bedrijfsspecifieke factoren	33
5.1.1 Grootte van de onderneming	34
5.1.2 Schuldgraad	34
5.1.3 Groeiopportunities	35
5.1.4 Free cashflows	35
5.1.5 Insider ownership.....	35

5.2	Raad van bestuur	36
5.2.1	Grootte van de raad van bestuur	36
5.2.2	Samenstelling van de raad van bestuur	37
5.2.2.1	Percentage niet-uitvoerende bestuurders	37
5.2.2.2	CEO dualiteit	38
5.3	Grootte van het auditcomité	38
HOOFDSTUK 6 : Empirisch onderzoek		39
6.1	Dataverzameling	39
6.2	Determinanten van de onafhankelijkheid (model 1)	40
6.2.1	Afhankelijke variabele	40
6.2.2	Onafhankelijke variabelen en hypotheses	40
6.2.3	Beschrijvende statistieken	45
6.2.4	Regressieanalyse	47
6.2.5	Interpretatie van het regressiemodel	49
6.2.6	Conclusie model 1	51
6.3	Effecten van onafhankelijkheid en competentie (Model 2)	53
6.3.1	Afhankelijke variabele	53
6.3.2	Onafhankelijke variabelen en hypotheses	55
6.3.3	Beschrijvende statistieken	60
6.3.4	Logistisch regressiemodel	63
6.3.4.1	Kwaliteit van het model	63
6.3.4.2	Interpretatie van het model	65
6.3.4.3	Opmerkingen bij model 2	67
HOOFDSTUK 7 : Gevalstudies		71
7.1	Option	71
7.2	Thenergo	74
7.3	4 Energy Invest	76
7.4	Conclusie gevalstudies	77
HOOFDSTUK 8 : Algemene conclusie		79
Lijst van de geraadpleegde werken		83
Lijst van tabellen		88

Bijlagen	89
Bijlage 1: Ondernemingen in dataset	89
Bijlage 2: tabellen SPSS en STATA model 1	91
Bijlage 3: tabellen SPSS model 2.....	98
Bijlage 4: Stepwise Method over de drie jaren.....	104
Bijlage 5: Analyse per jaar.....	106
2009.....	106
2010.....	108
2011.....	110
Bijlage 6: Interviewvragen.....	111

HOOFDSTUK 1 : Algemene inleiding

1.1 Probleemstelling

De verschillende financiële schandalen van de voorbije decennia zoals die van Enron en WorldCom in de Verenigde Staten en die van Parmalat, Ahold en Lernout & Hauspie in Europa hebben tot grote bezorgdheid geleid bij de verschillende gebruikers van de financiële overzichten. Zij zijn de integriteit van het management, de onafhankelijkheid van de externe auditor en de kwaliteit van de financiële informatie ernstig in vraag gaan stellen (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). Als gevolg van dergelijke frauduleuze praktijken is de aandacht voor deugdelijk bestuur dan ook sterk gaan groeien (Chen, Moroney & Houghton, 2005). Het heeft geleid tot het op gang komen van een stroom van rapporten over corporate governance met als doel de kwaliteit van de financiële verslaggeving te verhogen en het vertrouwen van de belanghebbenden te herstellen (Van der Schaaf, 2007). Een belangrijk topic binnen deze rapporten is de rol van het auditcomité. De gedachtegang is dat ondernemingen de kwaliteit van hun financiële overzichten kunnen verhogen door een betere samenstelling en werking van hun auditcomité (Vafeas, 2005).

Betrouwbare financiële rapportering is van groot belang voor de verschillende stakeholders van een onderneming, gaande van aandeelhouders tot klanten, leveranciers en banken. Deze partijen nemen vaak beslissingen die ze funderen op basis van de financiële gegevens. Denk maar aan een bank of een leverancier die de kredietwaardigheid van een onderneming nagaat of een belegger die overweegt aandelen van een onderneming te kopen met het doel hier een rendement op te behalen. De nood aan betrouwbare informatie is dan ook hoog. Wanneer verkeerde informatie naar deze stakeholders vloeit, bestaat de kans dat zij verkeerde beslissingen nemen. Voor deze partijen is het dus van belang dat de financiële staten de werkelijkheid getrouw weergeven (Van Geffen & Hoeven, 2010).

Verschiedende controlemechanismen zijn in het leven geroepen om het management te doen handelen in het belang van de stakeholders, het agency probleem te verlichten en de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving te verhogen. Hieronder vallen onder andere een effectieve raad van bestuur en een onafhankelijke externe auditor. Ook een auditcomité is een voorbeeld van een dergelijk controleorgaan (Hart, 1995).

In de literatuur wordt meermaals gesteld dat een auditcomité als mechanisme wordt aangewend om deugdelijk bestuur in ondernemingen te versterken. De vele internationale instellingen voor corporate governance bevelen dan ook één voor één het oprichten van auditcomités aan (Saibaba & Ansari, 2011). Binnen het corporate governance debat is het instellen van een efficiënte controlestructuur een belangrijk topic. Hierbij stelt men zich onder andere volgende vragen: "hoe moet het auditcomité samengesteld zijn en welke karakteristieken moeten de leden hebben?" Zo tracht men een optimale samenstelling van het controleorgaan te bekomen opdat het effectief zou werken (Tirole, 2001).

De effectiviteit van de controle van het auditcomité hangt grotendeels samen met bepaalde karakteristieken van het comité. Zo kunnen onder andere de grootte van het comité, het aantal vergaderingen en het aantal onafhankelijke bestuurders een grote invloed hebben op de effectiviteit van het orgaan, maar het belangrijkste is de onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité. Dit is één van de meest bediscussieerde onderwerpen in het kader van corporate governance. Investeerders beschouwen het als een waarde-relevant attribuut (Saibaba & Ansari, 2011). Het is dan ook van belang inzicht te verkrijgen in de determinanten van de onafhankelijkheid en competentie van het auditcomité. Dit is dan ook het praktijkprobleem waarop ik me zal toelagen in deze masterproef. De probleemeigenaars zijn de aandeelhouders, de kredietverstrekkers en de andere gebruikers van de financiële informatie.

1.2 Centrale onderzoeksvraag en deelvragen

Na het omschrijven van het praktijkprobleem, ben ik in staat om de centrale onderzoeksvraag van deze masterproef te formuleren. Het is de bedoeling om voor de Belgische situatie te onderzoeken welke factoren een invloed hebben op de onafhankelijkheid en de competentie van de leden van het auditcomité. Daarnaast worden ook de effecten van een onafhankelijk en competent auditcomité onderzocht. Daarom luidt mijn centrale onderzoeksvraag als volgt:

“Wat zijn de determinanten en de effecten van de onafhankelijkheid en de competentie van de leden van het auditcomité in België?”

Om een antwoord te vinden op de centrale onderzoeksvraag, formuleerde ik volgende deelvragen:

1. Wat zijn de taken van een auditcomité?
2. Welke factoren zijn bepalend voor de effectiviteit het auditcomité?
3. In welke mate bestaat er wetgeving die gericht is op het bevorderen van onafhankelijke en competente auditcomités?
4. Is het noodzakelijk dat alle leden van een auditcomité onafhankelijke bestuurders zijn?
5. Hoe wordt de competentie van een auditcomité gemeten?
6. Welke factoren blijken in de Verenigde Staten bepalend te zijn voor de onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité?
7. Is het aangewezen dat de Belgische wetgeving verstrengd wordt wat betreft de onafhankelijkheid en competentie van het auditcomité?

1.3 Onderzoeksopzet

Deze eindverhandeling kan onderverdeeld worden in twee delen. Het eerste gedeelte is een literatuuronderzoek dat bestaat uit de hoofdstukken 2 tot en met 5. Er wordt in deze hoofdstukken ingegaan op literatuur en wetgeving omtrent het auditcomité. Meer bepaald wordt de werking van een auditcomité, zijn samenstelling alsook zijn effectiviteit besproken. In hoofdstuk 2 zijn er vooral online wetteksten geraadpleegd. In de hoofdstukken die daarop volgen, werd er vooral gebruik gemaakt van wetenschappelijke artikels uit elektronische tijdschriften. Deze werden opgevraagd via de database EBSCOhost. In deze vijf hoofdstukken kan er een antwoord gevonden worden op de eerste zeven deelvragen.

Het tweede gedeelte van deze masterproef is het empirisch gedeelte en bevat de hoofdstukken 6 en 7. In hoofdstuk 6 worden er twee regressie uitgevoerd. De eerste regressie is een Pooled OLS regressie die wordt uitgevoerd met STATA. Vervolgens wordt er een logistische regressie uitgevoerd met behulp van SPSS. De data werd bekomen uit de jaarverslagen van beursgenoteerde bedrijven alsook via de databank Belfirst. Bovendien werden twee bevoorrechte getuigen geïnterviewd. De eerste persoon waarmee ik een gesprek heb gehad is dhr. Clément de Meersman. Hij is lid van het auditcomité van Elia System Operator, Deceuninck en Roularta Media Group. Dit interview vond plaats op woensdag 27 februari 2013 te Wellen. Ook heb ik een interview gehad met dhr. Geert Vanderstappen, lid van het auditcomité van Spector Photo Group en Kinopolis. Dit interview vond plaats op dinsdag 19 maart 2013 te Brussel.

Hoofdstuk 6 gaat voor de Belgische situatie in op de deelvragen "Welke factoren zijn bepalend voor de effectiviteit het auditcomité?", "Hoe wordt de competentie van een auditcomité gemeten?" en "Is het aangewezen dat de Belgische wetgeving verstrengd wordt wat betreft de onafhankelijkheid en competentie van het auditcomité?". Uiteraard kan aan het einde van dit hoofdstuk ook een antwoord gevonden worden op de centrale onderzoeksvraag van deze masterproef *"wat zijn de determinanten en effecten van de onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité in België"*.

In hoofdstuk 7 ten slotte wordt de samenstelling en de werking van het auditcomité van Option, Thenergo en 4 Energy Invest besproken. De informatie die hiervoor nodig was, werd bekomen via de jaarverslagen die de ondernemingen ter beschikking stellen via hun website.

HOOFDSTUK 2 : Het auditcomité

2.1 Bestaansreden van een auditcomité

De noodzaak voor het instellen van auditcomités is onder te brengen binnen het thema van de *agency theory*. In veel ondernemingen is er een onderscheid te maken tussen de aandeelhouders en het management (Fama & Jensen, 1983). Het gevolg van deze scheiding van eigendom en controle is dat de aandeelhouders het rendement dat ze kunnen krijgen niet zelf in de hand hebben. Ze zijn afhankelijk van hoe de managers omgaan met het geïnvesteerde kapitaal. Hier schuilt dan ook het nadeel verbonden aan de scheiding van eigenaars en managers: beide partijen kunnen tegengestelde belangen nastreven (Peij et al., 2008). Ook Berle en Means (1932, in Tirole, 2001) hebben hun bezorgdheid uitgedrukt ten opzichte van de scheiding van eigendom en controle. Bovendien is het zo dat managers een informatievoordeel hebben ten opzichte van de aandeelhouders. Managers beschikken over meer en betere interne informatie. Aandeelhouders kunnen managers daardoor maar moeilijk controleren. Dit kan omschreven worden als het *agency probleem* (Steen, 2006).

De *agency theory* omvat het probleem van tegengestelde belangen tussen een principaal en een agent. In de financiële context worden aandeelhouders als principalen beschouwd die de managers als agenten aanstellen om hun belangen te vertegenwoordigen, waarbij managers geneigd kunnen zijn in eigenbelang te handelen (Jensen & Meckling, 1976). Vaak tracht men door het geven van incentives aan het management het hoofd te bieden aan *agency problemen*. Mogelijke incentives zijn het toekennen van bonussen of aandelenopties aan managers (Fama, 1980). Een andere manier om erop toe te zien dat managers in het belang van de aandeelhouders handelen, is het instellen van controleorganen binnen organisaties zoals een effectieve raad van bestuur en een auditcomité (Hart, 1995).

In de praktijk zijn er veel voorbeelden te vinden van *agency problemen* en informatie-asymmetrie die ernstige gevolgen hebben gehad voor de stakeholders. Neem bijvoorbeeld de alom bekende fraudezaken zoals Enron, WorldCom en Lernout & Hauspie die zich de voorbije decennia hebben afgespeeld. Deze schandalen hebben mensen doen beseffen dat managers bepaalde praktijken kunnen ondernemen die aandeelhouders en andere belanghebbenden schaden. Men is dan ook tot de vaststelling gekomen dat strengere controle op het management noodzakelijk was (Tirole, 2001). Daarom zijn er steeds strengere regels opgelegd aan controleorganen en het heeft geleid tot het ontstaan van verschillende rapporten over een hervorming en verstrenging van corporate governance.

In de literatuur is er geen eenduidige definitie te vinden van corporate governance. Het kan omschreven worden als een reeks regels of eerder aanbevelingen omtrent het bestuur van al dan niet beursgenoteerde ondernemingen (FOD Economie, 2013). Volgens Steen (2006) gaat het om een geheel van aanbevelingen gebaseerd op de principes transparantie en verantwoording met als doel het vertrouwen te herstellen. Om dit te verwezenlijken beveelt men efficiënte controlestructuren aan zoals een raad van bestuur, een auditcomité en dergelijke meer. Er wordt belang gehecht aan

transparantie en het afleggen van verantwoording aan de stakeholders (Tirole, 2001). Corporate governance creëert een cultuur van verantwoording, openheid en integriteit om een betere financiële verslaggeving te garanderen (Puri, Trehan & Kakkar, 2010).

In de Verenigde Staten is de regelgeving omtrent deugdelijk bestuur weergegeven in de Sarbanes-Oxley-wet die op 30 juli 2002 in werking getreden is. De SOX-wetgeving is bindend voor alle Amerikaanse beursgenoteerde organisaties (Sarbanes-Oxley-Act, 2002). In België is sinds 9 december 2004 de Corporate Governance Code ingevoerd door de Commissie Corporate Governance (Steen, 2006). Het gaat om een referentiecode voor Belgische beursgenoteerde bedrijven. Hoewel in de eerste plaats gericht op Belgische beursgenoteerde ondernemingen, behandelt de code punten van bestuur die ook voor niet-beursgenoteerde bedrijven relevant kunnen zijn. Er moet wel opgemerkt worden dat in tegenstelling tot de SOX-wetgeving in de Verenigde Staten de Belgische Corporate Governance Code gebaseerd is op het *comply-or-explain* principe (pas-toe-of-leg-uit). Hierdoor hebben ondernemingen een grote mate van flexibiliteit om van de aanbevelingen af te wijken mits er grondige argumenten worden aangevoerd. Er is gekozen voor een pas-toe-of-leg-uit principe omdat er geen algemene set van regels bestaat die geschikt is voor alle beursgenoteerde bedrijven. Bovendien is de bedrijfsomgeving voortdurend in evolutie. Strikte regels bieden minder mogelijkheid om snel op veranderingen in te spelen (Steen, 2006). De belangrijkste elementen van corporate governance, zoals de oprichting en werking van een auditcomité voor beursgenoteerde ondernemingen, zijn evenwel in het Belgische Wetboek van Vennootschappen opgenomen en dus 'hard law' waarvan niet kan worden afgeweken.

In alle onderzoeken, rapporten en regelgevingen met betrekking tot corporate governance wordt het belang van auditcomités binnen beursgenoteerde ondernemingen benadrukt. Studies van onder andere Collier (1993) tonen aan dat de aanwezigheid van een auditcomité in een organisatie de garantie voor kwaliteitsvolle financiële verslaggeving vergroot. Dit komt de vele belanghebbenden ten goede en geeft aan dat een auditcomité een belangrijk corporate governance orgaan is (Saibaba & Ansari, 2011). Volgens Al-Najjar (2011) vervult een auditcomité een belangrijke rol in de aanstelling van de externe auditor. In een onderneming waar er geen auditcomité is, wordt de externe auditor aangesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders, in de praktijk op voorstel van de directie. In feite wordt de externe auditor dus aangesteld door het topmanagement, de CEO, waardoor men de onafhankelijkheid van de externe auditor in vraag zou kunnen stellen en bijgevolg ook de kwaliteit van de externe controle. Volgens Saibaba en Ansari (2011) functioneert het auditcomité als een intermediair tussen de externe auditor, de interne auditor, het management en de raad van bestuur om een stroom van informatie tussen deze partijen te verzekeren. Hierdoor wordt de transparantie in de financiële verslaggeving verhoogd en wordt het risico op materiële fouten in de financiële overzichten verminderd. Een auditcomité kan daarom beschouwd worden als een mechanisme dat de informatie-asymmetrie tussen insiders (managers) en outsiders (aandeelhouders en belanghebbenden) aanpakt en op die manier de agency problematiek vermindert. Daarenboven linkt het auditcomité de organisatie beter aan haar investeerders en de belangrijkste gebruikers van haar financiële informatie omdat de leden van het auditcomité verkozen worden door de aandeelhouders (Klein, 1998; McMullen, 1996).

De verschillende regelgevingen omtrent deugdelijk bestuur bevatten dan ook uitgebreide aanbevelingen voor de taken en samenstelling van het comité. Doorheen de jaren is het auditcomité aan belang gaan winnen en is de regelgeving ook steeds verstrengd. Men is steeds meer verantwoordelijkheden gaan toevertrouwen aan dit controleorgaan en men is hogere eisen gaan opleggen voor de onafhankelijkheid en competentie van zijn leden. Dit allemaal vanuit het standpunt dat een auditcomité een onmisbaar controleorgaan is om deugdelijk bestuur te bevorderen. Het auditcomité helpt de raad van bestuur in het volbrengen van zijn verantwoordelijkheden tegenover de aandeelhouders (Puri et al., 2010).

2.2 Wetgevend kader

In de Verenigde Staten komen auditcomités al bij het begin van de twintigste eeuw voor. Daar werd het concept al in de wetgeving opgenomen in het Securities Exchange Act van 1934. Deze regelgeving is door de jaren heen steeds verder uitgebreid en verstrengd. In 2002 trad de Sarbanes-Oxley-Act in werking. Deze SOX-wetgeving verplicht het bestaan van een auditcomité in beursgenoteerde ondernemingen en legt verantwoordelijkheden en vereisten op aan de leden van het comité (Sarbanes-Oxley-Act, 2002).

In Europa is de wetgeving omtrent auditcomités pas veel later op gang gekomen. Van Hoek (1988, in Collier & Zaman, 2005) beweert dat het concept in Europa lange tijd vrijwel onbekend gebleven is. Er waren geïsoleerde voorbeelden te vinden van bedrijven in Italië en Zweden die al vroeg in de twintigste eeuw een auditcomité hadden, maar dat was uitzonderlijk. Ook volgens Collier en Zaman (2005) waren auditcomités vóór 1990 zeer zeldzaam in Europa, met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk. In België waren er aanvankelijk maar zeer weinig bedrijven met een auditcomité en als er al één was, waren de leden soms uitvoerende bestuurders. Het was pas op 17 mei 2006, enkele jaren nadat de SOX-wetgeving ingevoerd was in de Verenigde Staten, dat het Europees parlement en de raad het voorbeeld volgden met de richtlijn 2006/43/EG. Deze richtlijn bepaalt dat elke organisatie van openbaar belang een auditcomité moet hebben. De Europese lidstaten kunnen toestaan dat in kleine beursgenoteerde ondernemingen de aan het auditcomité toegewezen taken worden uitgevoerd door het leidinggevende of het toezichthoudende orgaan, mits de voorzitter van een dergelijk orgaan geen voorzitter van het auditcomité is indien hij/zij bij het dagelijks bestuur betrokken is. Er zijn in de Europese wetgeving eveneens verschillende andere situaties opgenomen waarin de lidstaten vrijstelling kunnen geven van de verplichting tot het instellen van een auditcomité (Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de Wettelijke Controles van Jaarrekeningen en Geconsolideerde Jaarrekeningen, tot Wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende Intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad).

Met de wet van 17 december 2008 is België overgegaan tot de omzetting van de Europese Richtlijn van 17 mei 2006. Met ingang van 8 januari 2009 is het voor alle Belgische beursgenoteerde vennootschappen en financiële ondernemingen, mits uitzonderingen, verplicht om een auditcomité op te richten. Er wordt een uitzondering gemaakt voor "kleine" beursgenoteerde ondernemingen. Onder kleine beursgenoteerde ondernemingen verstaat de wet de vennootschappen die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de drie onderstaande criteria voldoen:

- a) gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen,
- b) balanstotaal van minder dan of gelijk aan 43.000.000 euro,
- c) jaarlijkse netto-omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro.

Deze ondernemingen zijn niet verplicht om een auditcomité op te richten binnen hun raad van bestuur. In dat geval moeten de aan het auditcomité toegewezen taken uitgevoerd worden door de raad van bestuur zelf, op voorwaarde dat die vennootschappen over ten minste één onafhankelijke bestuurder beschikken en dat, ingeval de voorzitter van de raad van bestuur een uitvoerend lid is, hij het voorzitterschap van dit orgaan niet waarneemt als dit optreedt in de hoedanigheid van auditcomité (Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot Oprichting van een Auditcomité in de Genoteerde Vennootschappen en de Financiële ondernemingen).

2.3 Definitie

Een auditcomité kan omschreven worden als een subcomité, afgevaardigd door de raad van bestuur om de financiële verslaggeving en de audit daarvan te monitoren. Daarenboven speelt het auditcomité een belangrijke rol in het toezicht houden op de effectiviteit van het interne controlesysteem (Saibaba & Ansari, 2011). Al-Najjar (2011) omschrijft een auditcomité als een controlemechanisme dat belast is met het toezien op de financiële rapportering en de auditprocessen. Volgens McMullen en Raghunandan (1996) is het de rol van het auditcomité om de belangen van de aandeelhouders te verdedigen en de kwaliteit van de financiële verslaggeving te verhogen. Volgens Menon en Williams (1994) wordt een auditcomité net zoals alle andere comités van de raad van bestuur, opgericht om de werking van de raad van bestuur efficiënter te maken. Het auditcomité heeft meer expertise op het gebied van audit en boekhouding en spitst zich daarom dan ook beter toe op die functie in plaats van de raad van bestuur zelf.

Door de SOX-wetgeving wordt een auditcomité als volgt gedefinieerd: *"A committee (or equivalent body) established by and amongst the board of directors of an issuer for the purpose of overseeing the accounting and financial reporting processes of the issuer; and audits of the financial statements of the issuer."* (Sarbanes-Oxley-Act, 2002).

2.4 Functies

De verschillende definities voor een auditcomité die terug te vinden zijn in de literatuur, geven een indicatie van de functies die het auditcomité heeft. Hoewel een auditcomité afhankelijk van land tot land vaak op een iets andere manier omschreven wordt, is er toch wel een zekere eenduidigheid te vinden wat betreft zijn takenpakket. In de Amerikaanse wetgeving worden in sectie 301 van de SOX-wetgeving de verantwoordelijkheden van het auditcomité concreet omschreven. Het auditcomité is bevoegd voor het toezicht op de financiële rapportering, de interne en de externe audit. Het comité is ook verantwoordelijk voor de benoeming, de compensatie en het toezicht op het werk en de onafhankelijkheid van de externe auditor (Sarbanes-Oxley-Act, 2002). Volgens Chen et al. (2005) die in Australië onderzoek gedaan hebben, zijn de verantwoordelijkheden van het auditcomité het aanstellen van de externe auditor, het toezien op de auditprocessen en het verzekeren van integriteit in de financiële verslaggeving. Saibaba en Ansarai (2011) omschrijven de rollen van het auditcomité voor de situatie in India als toezicht houden op de effectiviteit van het interne controlesysteem, het monitoren van het financiële rapporteringsproces, een intermediair zijn tussen het management, de auditors en de raad van bestuur en transparantie in de verslaggeving verhogen.

In de Belgische wetgeving wordt het takenpakket van het auditcomité omschreven in artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen (W. Venn.). Volgens dit artikel heeft het auditcomité minstens de taak om het financiële verslaggevingsproces te monitoren, toe te zien op de doeltreffendheid van het interne controle- en risicosysteem, toezicht te houden op de interne audit (als die bestaat). Bovendien valt het monitoren van de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening onder het takenpakket van het comité alsook het garanderen van de onafhankelijkheid van de commissaris, waarbij gelet wordt op het verlenen van bijkomende diensten aan de vennootschap.

In Europa hebben Collier en Zaman (2005) onderzoek gedaan naar de convergentie in de corporate governance codes van 20 Europese landen. Ze hebben onder andere gelijkenissen gezocht tussen verschillende Europese landen wat betreft de rollen van het auditcomité. Uit deze studie blijkt dat er bepaalde functies telkens opnieuw worden toegeschreven aan het auditcomité. Er blijken een vijftal functies steeds terug te komen in de verschillende codes. Een eerste rol is het toezicht houden op het externe auditproces. Ook de monitoring van het interne auditproces is volgens de meeste codes een verantwoordelijkheid van het auditcomité. Vervolgens komt het selecteren of het ontslaan van de externe auditor ook meestal terug in de corporate governance codes. Ten vierde wordt het toezicht houden op de effectiviteit van het interne controlesysteem en de risicobeheersing herhaaldelijk genoemd alsook de monitoring van de kwaliteit van de financiële verslaggeving, de vijfde rol.

Volgens sectie 301 van het Sarbanes-Oxley-Act (2002) moet de externe auditor op voorhand aan het auditcomité toelating vragen over bepaalde niet-audit diensten. Volgens artikel 526 §6, b W. Venn. moet de externe auditor in België jaarlijks alle voor de vennootschap verrichte bijkomende diensten aan het auditcomité melden.

Er is geregeld communicatie tussen het auditcomité en de externe auditor. Volgens SOX sectie 301 (2002) moet de externe auditor rapporteren aan het auditcomité over belangrijke boekhoudkundige regels en keuzes die gemaakt zijn en over belangrijke communicatie met het management zoals de *management letter*. Wanneer er onenigheid bestaat tussen de externe auditor en het management omtrent de financiële rapportering, zal het auditcomité de externe auditor hierin bijstaan. Met het doel om de auditkwaliteit te verhogen heeft het PCAOB in augustus 2012 *Auditing Standard 16* omtrent de communicatie tussen het auditcomité en de externe auditor ingevoerd. De communicatie met het auditcomité wordt door deze regels intenser en vindt eerder plaats, namelijk voor de uitgifte van het auditrapport. Enkele voorbeelden van de intensere communicatie zijn dat de externe auditor samen met het auditcomité de voorwaarden van de audit moet bespreken en vastleggen in een *engagement letter*. Hiervoor moest dit besproken worden met het management, niet met het auditcomité. De externe auditor moet het auditcomité ook inlichten wat betreft de auditstrategie, het tijdschema van de audit, de significante risico's die de auditor loopt en dergelijke meer. Ook moet het auditcomité geïnformeerd worden over de boekhoudkundige regels en ongewone transacties. Ten slotte licht de auditor de evaluatie van de *going concern* voorwaarde toe.

Daarnaast rapporteert het auditcomité ook regelmatig aan de raad van bestuur omtrent de kwaliteit en integriteit van de financiële staten, de naleving van wettelijke voorschriften, de performantie en de onafhankelijkheid van de externe auditor en de kwaliteit van de interne auditfunctie. Volgens artikel 526bis §4 W. Venn. moet dit minstens gebeuren wanneer de raad van bestuur de jaarrekening of de geconsolideerde jaarrekening opstelt.

HOOFDSTUK 3 : De effectiviteit van een auditcomité

DeZoort, Hermanson, Archambeault en Reed (2002) omschrijven een effectief auditcomité als een orgaan dat bestaat uit gekwalificeerde leden die de mogelijkheid hebben om de belangen van de aandeelhouders te verdedigen. Deze leden moeten onafhankelijk en bekwaam zijn. Chan en Li (2008) rapporteren dat de effectiviteit van het auditcomité vaak gemeten wordt aan de hand van het aantal herzieningen van de jaarrekening, het voorkomen van frauduleuze rapportering, de mogelijkheid van het auditcomité om de onenigheden tussen het management en de auditor op te lossen. Ook wordt er gekeken naar het verdacht ontslag nemen van de externe auditor (Chen et al, 2005).

Chan en Li (2008) hebben geconstateerd dat de samenstelling van het auditcomité, meer bepaald de opleiding, de onafhankelijkheid en de ontmoetingsgewoonten van de leden belangrijke determinanten van de effectiviteit van het auditcomité zijn. Volgens McMullen en Raghunandan (1996) hebben effectieve auditcomités regelmatig bijeenkomsten om te verzekeren dat het financiële rapporteringsproces goed functioneert. Daarenboven is het erg belangrijk om de attitude, de onafhankelijkheid en de waakzaamheid waarmee het auditcomité te werk gaat, te evalueren. Deze elementen zijn onontbeerlijk om de toezichhoudende functie van het comité te vervullen. McMullen en Raghunandan (1996) stellen een aantal manieren voorop om de effectiviteit van het auditcomité te verbeteren nadat ze onderzoek gedaan hebben bij zowel ondernemingen met als zonder financiële rapporteringsproblemen. Uit dat onderzoek heeft men kunnen concluderen dat ondernemingen met rapporteringsproblemen veel minder vaak een auditcomité hadden en dat indien er één was, het zelden uit externe bestuurders bestond. Ook hebben ze vastgesteld dat de auditcomités van ondernemingen in moeilijkheden veel minder vaak bijeenkomsten hadden. McMullen en Raghunandan (1996) beweren dan ook dat auditcomités op deze punten geherstructureerd moeten worden om hun kwaliteit en effectiviteit te verhogen.

Een auditcomité is een belangrijk controlemechanisme binnen het thema van deugdelijk bestuur. Ondanks hun goed omschreven verantwoordelijkheden, heeft men vastgesteld dat auditcomités meer dan eens hun plichten niet effectief uitvoeren (Levitt, 1999). Volgens Menon & Williams (1994) is louter de aanwezigheid van een auditcomité geen garantie voor een effectieve monitoring. Ook Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) ondervonden dat de aanwezigheid van een auditcomité op zich niet noodzakelijk de kwaliteit van de financiële verslaggeving verhoogt. Uit hun onderzoek is gebleken dat bepaalde karakteristieken van het auditcomité bepalend zijn voor zijn effectiviteit. Deze zijn: de grootte van het comité, de onafhankelijkheid en de competentie van zijn leden en het aantal bijeenkomsten van het comité. Deze kenmerken van het auditcomité werden eveneens reeds in acht genomen in het rapport van het Blue Ribbon Committee (1999), dat tot doel had de effectiviteit van het auditcomité te doen toenemen. Ook Vafeas (2005) vond dat deze karakteristieken gerelateerd zijn aan de prestatie van het auditcomité.

3.1 Grootte van het auditcomité

Een eerste factor die een invloed heeft op de effectiviteit van het auditcomité is de grootte van het comité. Volgens Lipton en Lorsch (1992) alsook Vafeas (2005) moet er een afweging gemaakt worden om een optimale grootte van het auditcomité te bepalen. Dit is niet altijd eenvoudig. Enerzijds zijn er dankzij een groter aantal leden in het auditcomité meer *resources*, meer verschillende meningen, meer opvattingen en meer ervaring. Het is ook moeilijker voor het management om druk te zetten op de leden wanneer zij met meer zijn (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). Kalbers en Fogarty (1993) suggereren dat grote auditcomités de kracht van het comité verhogen. Zhang, Zhou en Zhou (2007) vinden een positieve relatie tussen de grootte van het auditcomité en de kwaliteit van het internecontrolesysteem. Volgens het Blue Ribbon Committee (1999) vereist de moeilijkheid van de financiële en audittaken waarmee het auditcomité belast is, dat het orgaan uit voldoende leden bestaat. Vanuit dit standpunt is een groter auditcomité een pluspunt voor het uitoefenen van zijn toezichthoudende functie.

Anderzijds mag men niet uit het oog verliezen dat wanneer er te veel leden zijn, het moeilijker wordt om tussen deze leden een vlotte communicatie te behouden. Uit de studie van Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) bleek dat te grote auditcomités niet meer effectief zijn omwille van coördinatieproblemen. De SOX-wetgeving in de Verenigde Staten alsook de Belgische Corporate Governance Code hebben besloten dat een minimum van drie leden vereist is om van een effectief controleorgaan te kunnen spreken. Lipton en Lorsch (1992) besluiten uit hun onderzoek dat het aantal leden binnen het auditcomité best gelimiteerd wordt tot zeven of acht personen.

3.2 Onafhankelijkheid van de leden

De kracht van een corporate governance orgaan wordt grotendeels bepaald door zijn onafhankelijkheid. De onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité is dan ook een onderwerp waaraan veel aandacht besteed wordt in de literatuur. Vele onderzoekers hebben het belang van onafhankelijke leden binnen het auditcomité aangetoond. Studies tonen namelijk een relatie aan tussen de samenstelling van het auditcomité en specifieke resultaten wat betreft de financiële rapportering (Chen et al., 2005). Zo beweert McMullen (1996) dat bedrijven waar een onafhankelijk auditcomité aanwezig is, minder kans hebben om fraude en andere onregelmatigheden in de financiële rapportering te ervaren alsook een lager verloop van de externe auditor kennen. Abbott en Parker (2000) vonden een positieve relatie tussen de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité en het aanstellen van een gespecialiseerd auditbedrijf voor de externe audit. Een gespecialiseerde auditfirma is een indicatie voor een hogere auditkwaliteit. Carcello en Neal (2003) hebben ondervonden dat wanneer een commissaris opmerkingen heeft bij de jaarrekening, de kans groter is dat hij ontslagen wordt wanneer er meer interne leden in het auditcomité zetelen. Xie, Davidson en DaDalt (2003) vonden een negatieve relatie tussen een hoger aantal onafhankelijke leden in de raad van bestuur en het zich voordoen van winststuring. DeZoort en Salterio (2001) onderzochten de case waarbij er onenigheid is tussen het management en de externe auditor om te bepalen of de onafhankelijkheid van het auditcomité gerelateerd is aan wie van beide partijen gesteund wordt. Uit deze studie blijkt dat de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité

positief gerelateerd is aan het verdedigen van de mening van de auditor in meningsverschillen omtrent de boekhouding. Bovendien hebben Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) vastgesteld dat bedrijven met een groter percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité, minder vaak een verklaring met een voorbehoud krijgen omwille van fouten in de jaarrekening of het niet naleven van de boekhoudkundige standaarden.

De verschillende fraudeschandalen die zich de voorbije decennia hebben afgespeeld, hebben het belang van onafhankelijke leden in het auditcomité erg doen toenemen. Investeerders en andere belanghebbenden zijn de werking van verschillende controlemechanismen in vraag gaan stellen en beginnen te wantrouwen. Als reactie hierop is men steeds hogere eisen gaan opleggen aan de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité (Puri et al. 2010). De wetgevende organen zijn meer nadruk gaan leggen op de samenstelling van het auditcomité met de bedoeling het functioneren van dit comité te verstrengen. De redenering hierachter is dat een grotere onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité de tekortkomingen wat betreft deugdelijk bestuur zouden vermijden en een betere prestatie van het bedrijf tot gevolg zouden hebben (Saibaba & Ansari, 2011).

3.2.1 Wetgeving

Al in 1999 nam het Blue Ribbon Committee in zijn rapport op dat een auditcomité volledig uit onafhankelijke bestuurders moest bestaan om de effectiviteit van het orgaan te verhogen. In 2002 heeft het Sarbanes-Oxley-Act deze aanbeveling overgenomen. Sindsdien moeten volgens de Amerikaanse regelgeving alle leden van het auditcomité voldoen aan de vereisten van onafhankelijkheid (Sarbanes-Oxley-Act, 2002). De raad van bestuur moet bevestigen dat het lid van het auditcomité geen materiële relatie heeft met het beursgenoteerd bedrijf. Deze relatie mag noch direct noch indirect, bijvoorbeeld als aandeelhouder, van materieel belang. Om van een onafhankelijke bestuurder te kunnen spreken, moet men aan verschillende criteria voldoen. Deze criteria zijn terug te vinden in sectie 303 van de NYSE Listed Company Manual. Samengevat schrijven deze regels voor dat een onafhankelijke bestuurder alsook zijn directe familie gedurende de afgelopen drie jaren geen band mag gehad hebben met het beursgenoteerd bedrijf en zijn management. Meer gedetailleerd komt dit erop neer dat een onafhankelijke bestuurder of directe familie van hem gedurende de afgelopen drie jaren niet in het beursgenoteerd gewerkt mag hebben, geen vergoedingen hoger dan \$120,000 ontvangen mag hebben die niet gerelateerd zijn aan zijn functie als onafhankelijke bestuurder. De onafhankelijke bestuurder of directe familie van hem mag ook geen banden hebben met het auditkantoor dat de externe audit van het beursgenoteerd bedrijf doet. Men mag ook gedurende die periode geen belangrijke transacties met het bedrijf gevoerd hebben (NYSE Listed Company Manual 303A02, 303A06 en 303A07).

In Europa bepaalt richtlijn 2006/43/EG van de Europese Commissie en de Raad de samenstelling van het auditcomité. Volgens deze richtlijn moet ten minste één lid van het auditcomité onafhankelijk zijn. België heeft deze richtlijn in 2008 omgezet en in artikel 526bis W. Venn. wordt de regelgeving omtrent de onafhankelijkheid besproken. Volgens dit artikel is het auditcomité in België uitsluitend samengesteld uit niet-uitvoerende leden van de raad van bestuur en is ten minste één lid van het auditcomité een onafhankelijke bestuurder. De wet legt in artikel 526ter W. Venn. een aantal criteria op om een onafhankelijke bestuurder te definiëren. Zo mag een onafhankelijke bestuurder gedurende

een periode van vijf jaar voorafgaand aan zijn benoeming geen uitvoerend bestuurder geweest zijn, geen lid van het directiecomité of geen lid van het dagelijks bestuur in de onderneming of een daarmee verbonden onderneming. Ook mag hij gedurende de afgelopen drie jaren geen deel uit gemaakt hebben van het leidinggevend personeel. De Belgische wetgeving verbiedt een onafhankelijke bestuurder eveneens om andere dan aan het mandaat van niet-uitvoerend bestuurslid verbonden belangrijke vergoedingen te ontvangen. Een onafhankelijke bestuurder mag bovendien in de voorbije drie jaren geen vennoot of werknemer geweest zijn van het auditkantoor die de audit doet van het beursgenoteerde bedrijf. Men mag eveneens geen significante relatie hebben of in het vorige boekjaar gehad hebben met de vennootschap zelf, daarmee verbonden vennootschap of een persoon zoals beschreven in artikel 11 W. Venn. Ten slotte mag men ook geen maatschappelijke rechten bezitten die een tiende of meer vertegenwoordigen van het kapitaal van de vennootschap of directe familie hebben die verbonden is aan het beursgenoteerd bedrijf.

Volgens artikel 95 W. Venn. zijn de bestuurders of zaakvoerders van een vennootschap verplicht om een jaarverslag op te stellen waarin zij rekenschap geven van hun beleid. Indien het gaat om een onderneming die een auditcomité heeft, moet het jaarverslag de verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit bevatten van ten minste één lid van het auditcomité.

Op basis van de hierboven besproken wetgevende kaders is het mogelijk om een vergelijking te maken tussen de Verenigde Staten en België en op die manier enkele verschilpunten in regelgeving aan te kaarten. Er kan duidelijk opgemerkt worden dat de wetgeving in de Verenigde Staten aanzienlijk strengere eisen oplegt aan de onafhankelijkheidsvoorwaarden van de leden van het auditcomité dan de regelgevende instanties in België. Het grootste verschilpunt ligt in de vereiste van het aantal onafhankelijke leden. In de Verenigde Staten moeten alle leden van het auditcomité onafhankelijk zijn, terwijl het volgens de Belgische wetgeving verplicht is dat er minstens één onafhankelijke bestuurder in het auditcomité zetelt. We kunnen hier wel bij opmerken dat er naast de Belgische wetgeving zoals beschreven in het Wetboek van Vennootschappen ook de Belgische Corporate Governance Code bestaat. Deze code doet aanbevelingen omtrent het auditcomité, met inbegrip van de samenstelling. Wat betreft de onafhankelijkheid van de leden is de Code strenger dan de Belgische wetgeving. De Code schrijft namelijk voor dat minstens de meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk is. Doordat de corporate governance code gebaseerd is op het comply-or-explain-principe hebben de ondernemingen de mogelijkheid hiervan af te wijken.

3.2.2 Volledige onafhankelijkheid

Zoals hierboven reeds vermeld werd, vereist de regelgeving in de Verenigde Staten volledige onafhankelijkheid van het auditcomité. Men gaat hierbij uit van het standpunt dat hoe groter het aantal onafhankelijke leden in het auditcomité is, hoe effectiever het toezicht op het financiële rapporteringsproces verloopt. Er wordt verwacht dat onafhankelijke leden betere toezichthouders zijn dan niet-onafhankelijke externe bestuurders (DeFond & Francis, 2006). In de literatuur zijn er veel onderzoeken terug te vinden die deze relatie bevestigen en de vereiste van 100% onafhankelijkheid steunen (Bronson, Carcello, Hollingsworth & Neal, 2009). Bovendien is volgens Abbott, Parker en

Peters (2004) een 100% onafhankelijk auditcomité negatief gerelateerd aan het aantal herzieningen van de jaarrekening. Ook hebben Bukit & Iskandar (2009, in Saibaba & Ansari, 2011) gevonden dat winststuring getemperd wordt door een onafhankelijk auditcomité. Volgens Abbot et al. (2004) komt frauduleuze financiële rapportering veel minder voor bij ondernemingen die een volledig onafhankelijk auditcomité hebben.

Toch is er omtrent de noodzaak aan een al dan niet volledig onafhankelijk auditcomité veel gedebatteerd (Saibaba & Ansari, 2011). Volgens Chan en Li (2008) biedt volledige onafhankelijkheid van het auditcomité geen garantie voor het voortdurend in vraag stellen van het management en het nauwgezet monitoren van de financiële verslaggeving. Onafhankelijke bestuurders worden volgens hen meer dan eens bekritiseerd als ongeïnteresseerd en onverschillig. Hoewel er in de wetgeving een trend is naar een verstrenging van de onafhankelijkheidsvereisten en dit vaak gezien wordt als een *must* voor deugdelijk bestuur is hiermee weinig geweten over de kwaliteit van deze onafhankelijke bestuurders. Volgens Kam en Li (2008) is er meer dan enkel en alleen het nastreven van de onafhankelijkheid van de leden. Volgens hen kan het namelijk een meerwaarde zijn om CEO's van andere beursgenoteerde bedrijven te laten zetelen in het auditcomité. Dergelijke leden zullen meer ervaring hebben met het operationele en strategische gebeuren binnen de organisatie dankzij hun functie als CEO in een ander bedrijf. Bovendien hebben zij hun reputatie hoog te houden en zijn zij wel degelijk gemotiveerd om hun toezichthoudende functie binnen het auditcomité naar behoren uit te voeren. Kam en Li (2008) concluderen dat er nog meer aandacht besteed moet worden aan de kwalificering van de leden van het auditcomité.

Bronson et al. (2009) hebben onderzocht of de vereiste van volledige onafhankelijkheid van het auditcomité wel noodzakelijk is. Ze hielden rekening met het feit dat insiders omwille van hun kennis van het bedrijf, een bijdrage kunnen leveren aan de taken van het auditcomité. Bovendien loopt een onderneming aanzienlijke kosten op voor het selecteren, aanwerven en vergoeden van onafhankelijke bestuurders. Hoewel in eerder gedane onderzoeken een positief verband te vinden was tussen de onafhankelijkheid van het auditcomité en het toezicht op het financiële rapporteringsproces (bv. Abbott et al., 2004; Carcello en Neal, 2003), was men de onafhankelijkheid meestal nagegaan aan de hand van slechts één variabele die de waarde 1 aanneemt indien het auditcomité 100% onafhankelijk is en 0 indien anders. Bronson et al. (2009) merkten op dat het op die manier niet mogelijk was om het optimale aantal onafhankelijke leden te bepalen. In hun onderzoek werd de onafhankelijkheidsvariabele daarom op twee verschillende manieren gedefinieerd en ging men vergelijken wat het effect hiervan was op de kwaliteit van de financiële verslaggeving, gemeten door de auditverklaring van de commissaris. Wanneer de externe auditor een verklaring met voorbehoud geeft, heeft dit serieuze gevolgen voor het management. Men verwacht dan ook dat het management druk zal willen zetten op de externe auditor om zo een verklaring te voorkomen. Uit het onderzoek van Bronson et al. (2009) is gebleken dat een verklaring met voorbehoud vaker voorkwam in het geval van volledige onafhankelijkheid van het auditcomité en dat indien er ook niet-onafhankelijke leden in het comité zaten, dit minder gebeurde. Zij verklaren dit door het feit dat een onafhankelijk auditcomité de auditor zal steunen om zijn mening te uiten. Zij besloten uit deze studie dat de baten van een volledig onafhankelijk auditcomité opwegen tegen de kosten ervan en moedigen dan ook aan om de wetgeving hierop af te stemmen.

Bij dit onderzoek wil ik echter opmerken dat er verder in deze masterproef ook vanuit een andere invalshoek gekeken wordt naar het verband tussen de verklaring van de auditor en de onafhankelijkheid van het auditcomité. Zo kan er geredeneerd worden dat een onafhankelijk auditcomité onder andere omwille van imagoschade een verklaring met opmerkingen bij de jaarrekening zal willen vermijden en daarom het management zal aanzetten tot het aanpassen van de cijfers zoals voorgesteld door de externe auditor. In dat opzicht kan verwacht worden dat een verklaring met een voorbehoud minder vaak zal voorkomen bij auditcomités waarin meer onafhankelijke bestuurders zetelen.

3.3 Competentie

Een derde kenmerk van het auditcomité dat bepalend is voor zijn effectiviteit is de competentie van de leden. Opdat een auditcomité zijn verantwoordelijkheden kan nakomen, is het noodzakelijk dat de leden over de nodige expertise beschikken. DeZoort en Salterio (2001) hebben vastgesteld dat leden van het auditcomité die kennis van zaken hebben meer geneigd zijn om de externe auditor te steunen in zijn beslissing wanneer er onenigheid is met het management omtrent de opinie over de jaarrekening. Zhang, Zhou en Zhou (2007) hebben de relatie onderzocht tussen de kwaliteit van het auditcomité en het aan het licht komen van zwakheden in de interne beheersing. Zij vergeleken een steekproef van bedrijven met een zwak systeem van interne beheersing met een steekproef zonder tekortkomingen in de interne beheersing. Het grootste deel van de bedrijven met tekortkomingen had een auditcomité waarvan de leden minder financiële en boekhoudkundige kennis hadden. Ten slotte toont het onderzoek van Bédard, Chtourou en Courteau (2004) aan dat een financieel expert in het auditcomité een negatief effect heeft op winststuring. Dit toont aan dat de verplichting van SOX om een financieel expert aan te stellen in het auditcomité gegrond en effectief is.

3.4 Het aantal bijeenkomsten

Verschillende studies suggereren dat het aantal bijeenkomsten van een auditcomité een goede indicatie is om de activiteit van het comité te meten (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). McMullen en Raghunandan (1996) hebben vastgesteld dat in organisaties waar er geen rapporteringsproblemen waren, het auditcomité vaker bijeenkomsten hield dan in ondernemingen waar er een herziening van de jaarrekening moest gebeuren. Volgens Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) kan men verwachten dat een actief auditcomité zijn plichten beter zal vervullen. Bijgevolg zullen auditcomités die vaker samenkomen meer kans hebben om onenigheden tussen het management en de auditor aangaande de jaarrekening waar te nemen en op te lossen. Bijgevolg is de kans groter dat de financiële staten van een onderneming waar het auditcomité vaker bijeenkomt, opgesteld zijn volgens de GAAP-standaarden (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). Deze resultaten zijn opvallend als men rekening houdt met het feit dat het logisch lijkt dat indien een onderneming met rapporteringsproblemen wordt geconfronteerd, het auditcomité daarna veel meer zal vergaderen.

HOOFDSTUK 4 : Determinanten van de competentie

Zoals reeds in het derde hoofdstuk werd aangehaald, is de aanwezigheid van een auditcomité in een onderneming op zich geen garantie voor een effectief toezicht op het financiële rapporteringsproces en de auditprocessen van de onderneming. Vooral kenmerken van de leden en de werking van het auditcomité in zijn geheel zijn bepalend voor de effectiviteit van het orgaan. Het belang van competente leden is dan ook erg groot. In dit hoofdstuk wordt getracht inzicht te verwerven in de determinanten van de competentie. De deelvraag die centraal staat binnen dit hoofdstuk is: "Hoe wordt de competentie van een auditcomité gemeten?".

4.1 Competentie van de leden

In deze paragraaf wordt ingegaan op de leden van het auditcomité als individu. Er wordt beschreven welke kennis, opleiding en ervaring belangrijk zijn om iemand als een competent lid van het auditcomité te kunnen beschouwen. Aan de hand van deze drie factoren kan de bekwaamheid van een persoon beoordeeld worden.

4.1.1 Verenigde Staten

In wetgeving van de Verenigde Staten is er belang gehecht aan de competentie van de leden van het auditcomité. De NYSE vereist dat alle leden van het auditcomité financieel geletterd zijn of dit worden binnen een redelijke termijn na hun aanstelling in het auditcomité. Bovendien moet er volgens sectie 407 van het Sarbanes-Oxley-Act (2002) in de Verenigde Staten onthuld worden of er minstens één lid aan de voorwaarden van financieel expert voldoet. Indien dit het geval is, moet de naam van dit lid bekend gemaakt worden en er moet aangegeven worden of het lid onafhankelijk is van het management. Indien er in het auditcomité geen financieel expert zetelt, moet men uitleggen waarom dit niet het geval is. Het is de raad van bestuur die de competentie van de leden moet beoordelen.

De US Securities And Exchange Commission (2003) definieert een financieel expert als: *a person who has, through education and experience as a public accountant, auditor, principal financial officer, controller or principal accounting officer, of a company that, at the time the person held such position, was required to file reports pursuant to Section 13(a) or 15(d) of the Exchange Act, or experience in one or more positions that involve the performance of similar functions (or that results, in the judgment of the company's board of directors, in the person's having similar expertise and experience), the following attributes:*

- (1) An understanding of generally accepted accounting principles and financial statements;*
- (2) Experience applying such generally accepted accounting principles in connection with the accounting for estimates, accruals, and reserves that are generally comparable to the estimates, accruals and reserves, if any, used in the registrant's financial statement;*

- (3) *Experience preparing, auditing, analyzing or evaluating financial statements that present accounting issues that are generally comparable to those raised by the registrant's financial statements;*
- (4) *Experience with internal controls and procedures for financial reporting; and*
- (5) *An understanding of audit committee functions (SEC, 2003).*

Samengevat wordt in de wetgeving van de Verenigde Staten een financieel expert omschreven als een persoon die kennis heeft van de boekhoudkundige principes en standaarden, vertrouwd is met het lezen van de financiële staten en kennis heeft van interne en externe audit.

Uit de bovenstaande definitie van het begrip "financieel expert", kan afgeleid worden dat de opleiding die de leden genoten hebben belangrijk is en als bepalend wordt beschouwd voor de competentie van de persoon. Dit wordt bevestigd in een onderzoek van Iyer, Bamber en Griffin (2013). Hierin is gebleken dat personen met een certificaat van *Certified Public Accountant* (CPA), *Certified Management Accountant* (CMA) of *Certified Internal Auditor* (CIA) een hogere kans hebben om door de raad van bestuur aangesteld te worden als financieel expert. Men kan hieruit afleiden dat de competentie van personen die een bepaalde opleiding genoten hebben hoger wordt gepercipieerd dan de competentie van personen die zo geen opleiding gehad hebben. Volgens Bédard et al. (2004) is een financieel expert een persoon die een certificaat heeft van CPA of *Chartered Financial Analyst* (CFA).

Hoewel enerzijds de opleiding van een persoon als belangrijk beschouwd wordt om de bekwaamheid van een lid van het auditcomité te meten, blijken er ook andere factoren te zijn die bijdragen aan iemands competentie. Zo geeft de wetgeving aan dat men de titel van financieel expert eveneens kan verkrijgen door het aantonen van een geschikte professionele ervaring. Volgens de wetgeving in de Verenigde Staten kan een persoon gekwalificeerd worden als een financieel expert door aan één of meerdere van de volgende puntjes te voldoen:

- (1) *education and experience as a principal financial officer, principal accounting officer, controller, public accountant or auditor or experience in one or more positions that involve the performance of similar functions;*
- (2) *experience actively supervising a principal financial officer, principal accounting officer, controller, public accountant, auditor or person performing similar functions;*
- (3) *experience overseeing or assessing the performance of companies or public accountants with respect to the preparation, auditing or evaluation of financial statements; or*
- (4) *other relevant experience. (Securities and Exchange Commission, 2003)*

De vraag wie er als financieel expert beschouwd kan worden, was en is soms nog steeds een controversieel onderwerp. Aanvankelijk stelde de Securities and Exchange Commission een nauwere definitie op voor het begrip "financieel expert". Volgens deze definitie konden enkel *accounting financial experts* zoals personen met ervaring als CPA, auditor, CFO, controller of Chief Accounting Officer aangesteld worden als financieel expert. De uiteindelijke definitie is ruimer en laat ook *non-accounting financial experts* toe zoals bestuurders met ervaring als Chief Executive Officer (CEO), politici of andere functies.

In een onderzoek van Krishnan en Visvanathan (2008) wordt de relatie onderzocht tussen de financiële competentie van de leden en de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Als maatstaf voor de financiële rapporteringskwaliteit is er gebruik gemaakt van de parameter *accounting conservatism*. Het onderzoek heeft tot doel te beoordelen of de SOX-wetgeving er goed aan gedaan heeft ook *non-accounting financial experts* in het auditcomité toe te laten. Het onderzoek maakt een onderscheid tussen drie verschillende soorten financiële experts, namelijk *accounting financial experts*, *non-accounting financial experts* en *non-financial experts*. De eerste groep, *accounting financial experts*, zijn bestuurders met ervaring als CPA, auditor, CFO, controller of Chief accounting officer. Tot de *non-accounting financial experts* behoren bestuurders met ervaring als CEO. Ten slotte worden bestuurders die geen van voorgaande zijn toegewezen aan de groep *non-financial experts*. Verwacht werd dat *accounting financial experts* aanzienlijk beter presteren op de parameter *accounting conservatism* omdat zij als strengere toezichters gezien worden. Deze hypothese werd bevestigd in het onderzoek van Krishnan en Visvanathan (2008). Zij besluiten op basis hiervan dat de definitie van een financieel expert in de SOX-wetgeving beter verstrengd zou kunnen worden.

Ook Raghunandan en Rama (2007) ondervinden verschillende resultaten naargelang de definitie van een financieel expert. Zij vonden een significante positieve relatie tussen het percentage *accounting financial experts* en het aantal bijeenkomsten van het comité. Deze relatie is er niet wanneer men *non-accounting financial experts* beschouwt.

Daarnaast zijn DeFond, Hann en Hu (2005) de reactie van de markt op de aanstelling van een financieel expert in het auditcomité nagegaan door een onderscheid te maken in de definitie van financieel expert: *accounting* en *non-accounting*. Ze stelden positieve en significante abnormale returns vast bij de aanstelling van een *accounting financial expert*, maar niet bij de aanstelling van *non-accounting financial experts*.

Coates, Marais en Weil (2007) formuleren enige kritiek bij bovenstaande wettelijke criteria. Zij merken op dat het niet altijd correct is om personen via bepaalde functies toe te laten om als financieel expert in het auditcomité te zetelen omdat sommige van deze functies op zich geen garantie bieden dat de persoon in kwestie de noodzakelijke kennis bezit op het vlak van boekhouding en audit. Zo merken zij op dat een CFO niet noodzakelijk over dergelijke kennis beschikt. De auteurs beargumenteren dat er verschillende carrièrewegen zijn om de functie van CFO te bekleden. Zo kan een treasurer of een investment banker doorgroeien tot een CFO. Toch hebben personen die vanuit deze functies zijn doorgegroeid tot CFO niet noodzakelijk kennis van boekhouding en audit.

Coates et al. (2007) hebben voor verschillende Amerikaanse ondernemingen de leden van het auditcomité een score gegeven voor het potentieel om financieel geletterd te zijn. Het potentieel om financieel geletterd te zijn werd gebaseerd op hun functie en was van hoog naar laag: public accountant, controller, CFO, CEO en politicus. Het onderzoek heeft aangetoond dat geen enkele onderneming de hoogste score behaalde. Daarentegen waren er 36 van de 200 ondernemingen die enkel CEO's in hun auditcomité hadden zetelen. Een CEO garandeert echter geen doorgronde kennis van accounting en audit.

Iyer et al. (2013) hebben onderzocht welke karakteristieken een financieel expert onderscheiden van de andere leden in het auditcomité. Zo ondervonden zij dat als men beschikt over ervaring als professionele accountant of ervaring heeft binnen andere auditcomités, men een grotere kans heeft om beschouwd te worden als een financieel expert. Het tegengestelde ondervindt men als het lid ervaring heeft als CEO. Dit moet als volgt geïnterpreteerd worden: hoewel de meeste financiële experts ervaring hebben als CEO, is het niet de titel van CEO die de kans verhoogt om gekwalificeerd te worden als financieel expert.

Volgens verschillende auteurs is er naast de opleiding van de persoon en de functies die hij of zij uitgeoefend heeft nog een indicator van de competentie van de persoon. Volgens Fama en Jensen (1983) is het aantal andere bestuursmandaten van een lid van het auditcomité eveneens een indicatie voor zijn/haar competentie. Er wordt verwacht dat een competent persoon geëerd is en dat hij/zij bijgevolg ook door andere ondernemingen gevraagd wordt om er als bestuurder te zetelen. Op die manier geven additionele bestuursmandaten niet enkel een signaal over de competentie van de bestuurder, het zorgt er ook voor dat de bestuurder een brede ervaring opdoet. Er dient wel opgemerkt te worden dat een lid van het auditcomité best een niet te groot aantal andere bestuursmandaten op zich neemt. Van dergelijke leden wordt verwacht dat zij het te druk hebben om nog nauwgezet hun taak binnen het auditcomité te vervullen, wat de effectiviteit van het comité niet ten goede komt.

4.1.2 België

Ook in de Belgische wetgeving is er aandacht besteed aan de bekwaamheid van de leden van het auditcomité, maar minder uitgebreid dan in de Verenigde Staten. Er wordt opgelegd dat de onafhankelijke bestuurder van het auditcomité beschikt over de nodige deskundigheid inzake boekhouding en audit. Dit kan vergeleken worden met de vereiste van de Verenigde Staten dat één lid van het auditcomité een financiële expert dient te zijn.

Voor het auditcomité van financiële instellingen wordt er eveneens gevraagd dat de leden collectief de deskundigheid hebben wat betreft de activiteiten van de betrokken financiële instelling alsook op gebied van boekhouding en audit. Het jaarverslag van het wettelijk bestuursorgaan moet de individuele en collectieve deskundigheid van de leden van het auditcomité rechtvaardigen (Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen).

4.2 Competentie van het auditcomité als geheel

In de vorige paragraaf werd enkel ingegaan op de competentie van de leden van het auditcomité. In onderzoeken wordt de bekwaamheid van lid meestal gemeten door de opleiding, de professionele functies en het aantal bestuursmandaten van de persoon.

Om de bekwaamheid van het auditcomité als geheel te beoordelen, wordt er vaak gekeken naar zijn activiteiten en zijn werking. In de literatuur wordt meermaals gebruik gemaakt van de parameter "aantal vergaderingen van het auditcomité" om zijn competentie te beoordelen. Raghunandan en Rama (2007) beweren dat het aantal vergaderingen het enige, publieke observeerbare signaal is om de nauwgezetheid van het auditcomité na te gaan. Ook McMullen en Raghunandan (1996) stellen dat auditcomités met meer vergaderingen meer up-to-date en waakzaam zijn. Zij vonden dat auditcomités van ondernemingen met financiële problemen minder vergaderingen hielden dan ondernemingen zonder rapporteringsproblemen. Hoewel deze variabele meermaals wordt gebruikt om de competentie te meten, geeft deze variabele enkel inzicht in de activiteit van het auditcomité en niet zozeer in zijn bekwaamheid.

Een andere maatstaf voor de bekwaamheid van het auditcomité is de grootte van het orgaan. Een groter aantal leden in het auditcomité gaat namelijk gepaard met meer diversiteit wat zich zal uiten in verschillende meningen, opvattingen, en meer ervaring (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). Anderzijds mag een auditcomité niet te groot worden omdat het dan moeilijker wordt om een vlotte communicatie te behouden en geregeld vergaderingen vast te leggen. Uit de studie van Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) bleek dat te grote auditcomités niet meer effectief zijn omwille van coördinatieproblemen.

HOOFDSTUK 5 : Determinanten van de onafhankelijkheid

Het belang van een auditcomité als corporate governance mechanisme wordt benadrukt in de literatuur. Toch is een auditcomité maar effectief indien zijn leden op een onafhankelijke en competente wijze handelen. Hoewel de verschillende wetgevende kaders aandacht besteden aan deze begrippen, hebben ondernemingen in de praktijk een zekere vrijheid om naar goeddunken te beslissen over de samenstelling en de werking van het auditcomité. Daarom, zelfs indien een auditcomité aan alle wettelijke voorschriften en vormvereisten voldoet, mag er niet besloten worden dat er sprake is van een effectief auditcomité (Blue Ribbon Committee, 1999).

Er wordt beweerd dat de mate van effectiviteit en controle van het auditcomité afgeleid kan worden van bepaalde karakteristieken van het comité, waarvan de onafhankelijkheid van de leden de belangrijkste is (Ruiz-Barbadillo, Biedma-López en Gómez-Aguilar, 2007). Investeerders beschouwen de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité als een waarde-relevant attribuut (Saibaba & Ansari, 2011). Daarom is het van belang een grondig inzicht te verkrijgen in de determinanten van de onafhankelijkheid van het auditcomité.

In de wetenschappelijke literatuur zijn er reeds verschillende determinanten onderzocht die bepalend zijn voor de onafhankelijkheid van het auditcomité. Zo benadrukt Klein (2002) dat ondernemingen onderling verschillend zijn door economische en bedrijfsspecifieke factoren en hij stelt dat deze factoren van belang kunnen zijn voor de mate van onafhankelijkheid van het auditcomité. Ook Ruiz-Barbadillo et al. (2007) hebben vastgesteld dat de onafhankelijkheid van het auditcomité verschilt van onderneming tot onderneming. Al-Najjar (2011) heeft onderzoek gedaan naar de determinanten van de onafhankelijkheid en activiteit van het auditcomité. Zijn onderzoek had betrekking op ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk. Volgens hem is de onafhankelijkheid van het auditcomité een functie van bedrijfsspecifieke factoren, bepaalde kenmerken van het auditcomité, eigenschappen van de raad van bestuur alsook de vorm van het eigenaarschap. Wij maken gebruik van deze indeling voor de verdere bespreking.

5.1 Bedrijfsspecifieke factoren

Empirische studies hebben aangetoond dat verschillende bedrijfsspecifieke factoren belangrijke determinanten zijn van de onafhankelijkheid van het auditcomité. Omdat deze kenmerken kunnen verschillen van bedrijf tot bedrijf, is de onafhankelijkheid van het auditcomité ook sterk verschillend van de ene onderneming tot de andere. De meest onderzochte bedrijfskenmerken zijn: de grootte van de onderneming, de schuldgraad, de groeiopportunities en de aanwezigheid van vrije cashflows (Al-Najjar, 2011). Deze determinanten worden hieronder meer in detail toegelicht.

5.1.1 Grootte van de onderneming

Klein (2002) en Ruiz-Barbadillo et al. (2007) benadrukken het belang van de bedrijfsgrootte als negatieve determinant van de onafhankelijkheid van het auditcomité. Klein (2002) heeft vastgesteld dat de grootte van de onderneming negatief gerelateerd is aan de onafhankelijkheid van het auditcomité. Volgens O'Reilly, McDonnell, Winograd, Gerson en Jaenicke (1998) in Klein (2002) hebben grotere ondernemingen meer middelen ter beschikking om sterke interne controlesystemen uit te bouwen. Wanneer deze controlesystemen effectief en betrouwbaar zijn, zullen grotere ondernemingen bijgevolg minder nood hebben aan alternatieve controlemechanismen zoals een onafhankelijk auditcomité. Ook Al-Najjar (2011) vond een significante negatieve relatie tussen de grootte van de onderneming en de onafhankelijkheid van het auditcomité. Een andere verklaring zou kunnen zijn dat de macht van de CEO in grote ondernemingen zo groot is dat hij te onafhankelijke auditcomités kan beletten.

Vertrekkende van de vaststelling dat grotere bedrijven zich door meer onafhankelijke auditcomités willen beschermen tegen rechtszaken die aandeelhouders kunnen aangaan wanneer er sprake zou zijn van financiële onregelmatigheden, wordt een positief verband verwacht (Klein, 2002). Piot (2004) heeft in zijn onderzoek een positieve relatie gevonden tussen de grootte van de activa, hetgeen een maatstaf is voor de grootte van de onderneming, en het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. Een positieve relatie tussen de grootte van de onderneming en het percentage onafhankelijke bestuurders binnen het auditcomité kan ook onder te brengen zijn binnen het agency probleem. Omdat grote bedrijven een grotere verspreiding hebben van het aandeelhouderschap, bestaat de kans dat ze vaker agency problemen ervaren. Om dit te vermijden zullen grotere bedrijven een intensiever gebruik maken van monitoringsmechanismen zoals een onafhankelijk auditcomité (Menon & Williams, 1994).

5.1.2 Schuldgraad

Ook de schuldgraad van de onderneming blijkt een belangrijke bepalende factor te zijn voor de mate van onafhankelijkheid van het auditcomité. Ook wat deze variabele betreft, zijn er in de literatuur tegenstrijdige bevindingen op te merken. Enerzijds hebben Menon en Williams (1994) en Piot (2004) een positieve relatie gevonden tussen de schuldgraad van de onderneming en de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité. De redenering die hierachter schuilt is de volgende: bedrijven met een hogere schuldgraad zullen meer gemotiveerd zijn om hun resultaten op te krikken en ze beter voor te stellen om zeker aan de convenanten te kunnen voldoen. Wanneer een bedrijf niet aan de door de bank opgelegde convenanten kan voldoen, bestaat de kans dat de kredietinstelling de geldkraan zal dichtdraaien. Dechow, Sloan en Sweeney (1996, in Al-Najjar, 2011) hebben een direct verband gevonden tussen het voorvallen van fraude en de schuldgraad van de onderneming. De kans dat fraude zich voordoet is veel groter in bedrijven met een hoger schuldniveau. Om die reden zullen ondernemingen met een hogere schuldgraad meer nood hebben aan toezichthoudende organen en bijgevolg zal men in dergelijke ondernemingen een meer onafhankelijk auditcomité vragen (Menon & Williams, 1994; Piot, 2004).

Een andere visie hieromtrent is dat kredietverschaffers in feite ook controlemechanismen zijn omdat zij er streng op toezien dat de onderneming niet afwijkt van hun convenanten. Op die manier verlichten zij agencyproblemen binnen een onderneming (Schleifer & Vishny (1986) in Al-Najjar (2011)). Ook Al-Najjar (2011) vindt een negatieve relatie tussen de schuldgraad van een bedrijf en de vraag naar een onafhankelijk auditcomité. Een hogere schuldgraad beperkt het misbruik van vrije cashflows.

5.1.3 Groeiopportuniteiten

Een derde determinant van de onafhankelijkheid van het auditcomité zijn de groeiopportuniteiten van de onderneming. Ook voor deze determinant zijn er in de literatuur geen eenduidige bevindingen. Zo stelt Klein (2002) vast dat de groei van de onderneming negatief gerelateerd is aan de onafhankelijkheid van het auditcomité. Dit wordt verklaard door het feit dat ondernemingen in een groeifase vaak te kampen krijgen met een grote mate van complexiteit en onzekerheid. Hierdoor zullen dergelijke bedrijven meer vertrouwen op interne bestuurders omdat zij over specifieke expertise van de onderneming beschikken. Op die manier zijn zij beter geschikt om gepast te handelen in complexe situaties.

Daarentegen kunnen groeiopportuniteiten ook gezien worden als een indicator van fraude, waardoor er in dergelijke ondernemingen meer vraag is naar toezichthoudende organen zoals een onafhankelijk auditcomité (Raghunandan & Rama, 2007). Al-Najjar (2011) vond geen significante relatie tussen de groeiopportuniteiten van de onderneming en de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité.

5.1.4 Free cashflows

Een ander bedrijfsspecifiek kenmerk dat invloed heeft op de onafhankelijkheid van het auditcomité is de aanwezigheid van vrije cashflows in een onderneming. Men redeneert dat hoe groter de vrije cashflow in een bedrijf is, hoe meer middelen de managers ter beschikking hebben om hun persoonlijke belangen na te streven. Daarom is er in organisaties waar er veel vrije kasstromen zijn meer nood aan efficiënte controlemechanismen binnen de onderneming (Boone et al. 2007 in Al Najjar). Al-Najjar (2011) vond een significante positieve relatie tussen de onafhankelijkheid van het auditcomité en vrije kasstromen. Fama (1980) benadrukt het belang van het reduceren van vrije cashflows om agency conflicten te vermijden. Indien er veel cash in een onderneming is, zou het management er ongeoorloofde dingen mee kunnen doen, waaronder zichzelf verrijken. Vanuit dit standpunt is er in organisaties met veel vrije kasstromen meer nood aan een onafhankelijk auditcomité.

5.1.5 Insider ownership

Al-Najjar (2011) alsook Raghunandan en Rama (2007) benadrukken het belang van *insider ownership* in het kader van een onafhankelijk auditcomité. Door de scheiding van eigendom en controle kunnen er zich binnen organisaties agency problemen voordoen: managers stellen hun persoonlijke belangen boven die van de aandeelhouders. Een manier om aan deze agency problemen het hoofd te bieden bestaat erin om managers een percentage van de aandelen te geven (Jensen & Meckling, 1976). Dit wordt *insider ownership* genoemd.

Ook Al-Najjar (2011) en Raghunandan en Rama (2007) beschouwen *insider ownership* als een controlemechanisme en beweren dat het agency problemen kan verminderen. Al-Najjar (2011) heeft in zijn onderzoek ondervonden dat er een significante positieve relatie bestaat tussen *insider ownership* en de onafhankelijkheid van het auditcomité. Wanneer er sprake is van *insider ownership* zullen de belangen van aandeelhouders en managers meer op één lijn liggen en is er meer vraag naar interne monitoringsmechanismen (Al-Najjar, 2011).

Echter, er zijn ook andere vaststellingen gedaan. Volgens Piot (2004) doet *insider ownership* de nood aan alternatieve controlemechanismen binnen organisaties verminderen. Hij heeft een negatief verband vastgesteld tussen *insider ownership* en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

In de literatuur is er nog een andere stroming waar te nemen. Ruiz-Barbello et al. (2007) zijn waakzaam voor een te hoog percentage van *insider ownership*. Zij redeneren dat indien er meer aandelen bij het management zijn, het management meer macht heeft over de raad van bestuur. Op die manier heeft het management de mogelijkheid om haar positie veilig te stellen en zal het management het vormen van een onafhankelijk auditcomité willen verminderen.

5.2 Raad van bestuur

Naast bedrijfsspecifieke kenmerken die een invloed hebben op de onafhankelijkheid van het auditcomité, zijn er nog andere determinanten die in acht genomen moeten worden. Eén daarvan is de raad van bestuur van de onderneming. Omdat het auditcomité een comité is dat afgevaardigd wordt door de raad van bestuur, is de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité onlosmakelijk verbonden aan die van de raad van bestuur zelf (Klein, 2002). Pincus, Rubarsky en Wong (1989, in Chen et al., 2005) stelden een directe invloed vast van de raad van bestuur op de samenstelling van het auditcomité. Ook het Blue Ribbon Committee (1999) stelde dat om de effectiviteit van het auditcomité te beoordelen eveneens naar de werking van de raad van bestuur gekeken moest worden. Indien de raad van bestuur niet optimaal werkt, is dit vaak ook het geval voor het auditcomité. Zowel de grootte van de raad van bestuur als zijn samenstelling blijken een grote invloed te hebben op de onafhankelijkheid van het auditcomité.

5.2.1 Grootte van de raad van bestuur

Een veel voorkomende determinant van de onafhankelijkheid van het auditcomité is de grootte van de raad van bestuur. Een raad van bestuur moet een voldoende grootte hebben opdat er voldoende diversiteit zou zijn van standpunten, vaardigheden en ervaringen. Volgens Sharma, Naiker en Lee (2009) is een grotere raad van bestuur beter in het toezien op de financiële rapporteringsprocessen. Klein (2002) stelt een significante positieve relatie vast tussen de onafhankelijkheid van het auditcomité en het aantal leden binnen de raad van bestuur. Ook Al-Najjar (2011) vond een significante positieve relatie tussen de grootte van de raad van bestuur en de onafhankelijkheid van zijn leden. Wanneer de raad van bestuur uit meer leden bestaat, zijn er meer personen die de toezichthoudende functie uitvoeren. Er zijn als het ware meer monitoringsbronnen. De vraag naar een onafhankelijk auditcomité zal daardoor toenemen (Al-Najjar, 2011). Bovendien maakt een grotere pool van niet-uitvoerende bestuurders het gemakkelijker om een onafhankelijk auditcomité samen te

stellen omdat het auditcomité nu eenmaal wordt samengesteld uit leden van de raad van bestuur. Als er maar een kleine raad van bestuur is, is de keuze voor de leden van het auditcomité ook beperkt.

Toch mag een raad van bestuur niet te groot zijn om nog vlot beslissingen te kunnen nemen. Om een goede coördinatie te bewaren en een voldoende mate van samenhang te garanderen, is een raad van bestuur best niet te groot. Indien een raad van bestuur te groot wordt, wordt verwacht dat het management er gemakkelijker controle en macht over kan uitoefenen (Ruiz-Barbadillo et al., 2007). In dat opzicht gaat een grotere raad van bestuur gepaard met een lagere onafhankelijkheid van het auditcomité.

5.2.2 Samenstelling van de raad van bestuur

5.2.2.1 *Percentage niet-uitvoerende bestuurders*

Naast de grootte van de raad van bestuur is ook de samenstelling van de raad van bestuur een bepalende factor voor de onafhankelijkheid van het auditcomité. Onderzoek naar de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité benadrukt het belang van niet-uitvoerende bestuurders binnen het orgaan. Niet-uitvoerende leden binnen de raad van bestuur worden aanzien als een zeer belangrijk monitoringsmechanisme van de financiële verslaggeving (Sharma et al., 2009). Menon en Williams (1994) beweren dat een groter percentage van externe leden in de raad van bestuur geassocieerd kan worden met een intensiever gebruik van controlemechanismen die het management monitoren. Een groter percentage van onafhankelijke bestuurders in de raad van bestuur zal meer geneigd zijn om het management in vraag te stellen en een onafhankelijk auditcomité op te richten. Niet-uitvoerende bestuurders zijn belangrijk voor het toezien op een efficiënte uitvoering van corporate governance (Raghunandan & Rama, 2007). Klein (2002) heeft in zijn onderzoek een positieve significante relatie vastgesteld tussen het percentage niet-uitvoerende leden in de raad van bestuur en de onafhankelijkheid van het auditcomité. Hij stelt dat hoe meer niet-uitvoerende leden in de raad van bestuur zitten, hoe groter de kans is om een onafhankelijk auditcomité te hebben. Piot (2004) heeft ondervonden dat bedrijven met een 100% onafhankelijk auditcomité een hoger percentage van onafhankelijke bestuurders had in de raad van bestuur. In dit opzicht kan er gesteld worden dat monitoringsmechanismen binnen organisaties complementen van elkaar zijn en geen substituten. Een onafhankelijke raad van bestuur zal andere governanceorganen aanmoedigen (Piot, 2004). Willekens, Vander Bauwhede en Gaeremynck (2004) hebben in België onderzoek gedaan naar het vrijwillig instellen van auditcomités. Hieruit blijkt dat het instellen van een auditcomité positief gerelateerd is aan het aantal onafhankelijke bestuurders in de raad van bestuur. Dit duidt erop dat de aanwezigheid van corporate governance mechanismen een stimulans is voor nog meer deugdelijk bestuur.

5.2.2.2 CEO dualiteit

Ook CEO dualiteit blijkt een invloed te hebben op de onafhankelijkheid van het auditcomité. In het onderzoek van Ruiz-Barbadillo et al. (2007) komt het belang van CEO dualiteit naar voren. Er is sprake van CEO dualiteit indien éénzelfde persoon zowel CEO is als voorzitter van de raad van bestuur. In dat geval is er een belangenconflict omdat de CEO verantwoordelijk is voor het strategische management en eveneens in de positie is om de effectiviteit van die strategie te beoordelen. Als voorzitter van de raad van bestuur kan hij/zij de agenda en de inhoud van de vergaderingen van de raad van bestuur beheren alsook het proces van verkiezing van de leden. Zo kan hij/zij dus individuen toelaten die zijn/haar belangen verdedigen. Op die manier heeft de CEO veel macht en is de kans dat er gekozen wordt voor een onafhankelijk auditcomité kleiner.

5.3 Grootte van het auditcomité

Tenslotte kan er volgens Al-Najjar (2011) een positieve relatie verwacht worden tussen de grootte van het auditcomité en de onafhankelijkheid van zijn leden. Volgens hem heeft een groter auditcomité meer *resources* (kennis, netwerken en standpunten) ter beschikking en zal het orgaan hierdoor krachtiger kunnen optreden. Wanneer er geldt dat een groter auditcomité kritischer en strenger is, kan er verwacht worden dat de leden meer onafhankelijke leden in hun auditcomité willen om hun functie op een optimale manier te vervullen.

Bovendien stellen Raghunandan en Rama (2007) dat belangrijke stakeholders zoals investeerders en bankiers een groot vertrouwen hebben in de leden van een auditcomité. Wanneer de financiële overzichten niet correct blijken, bestaat de kans dat de leden van het auditcomité hiervoor kostelijke gevolgen dragen. Om zich in te dekken tegen het risico dat ze beschuldigd worden van zwak of gebrekkig functioneren, zullen ze ervoor zorgen dat er meer onafhankelijke leden in hun auditcomité zetelen. Er wordt verwacht dat hoe groter het auditcomité is, hoe groter de verwachtingen van het publiek zijn en hoe meer onafhankelijke leden er in het auditcomité zitten.

HOOFDSTUK 6 : Empirisch onderzoek

Het empirisch onderzoek bestaat uit twee modellen en heeft betrekking op de jaren 2009, 2010 en 2011. Er werd gekozen voor deze periode omdat de wet met betrekking tot het auditcomité in werking is getreden op 8 januari 2009. Vanaf toen werd het auditcomité pas bij wet verplicht in België.

In het eerste deel zal er voor de Belgische situatie onderzocht worden wat de determinanten zijn van de onafhankelijkheid van het auditcomité. Het tweede model zal de effecten van een onafhankelijk en competent auditcomité trachten te linken aan de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

6.1 Dataverzameling

De gegevens die nodig zijn voor de twee modellen werden voornamelijk uit twee bronnen gehaald. Enerzijds uit de databank van Belfirst en anderzijds uit de jaarverslagen die de ondernemingen op hun website gepubliceerd hebben.

Mijn zoekstrategie in de databank Belfirst was relatief eenvoudig en is bondig toe te lichten. Eerst en vooral werden alle Belgische beursgenoteerde ondernemingen opgevraagd. Een toetsing gebeurde met de Belgian All Shares index die op de website van De Tijd beschikbaar is. De populatie van ondernemingen die behoren tot de BAS bedraagt 137. Tot deze ondernemingen behoort echter ook een aanzienlijk aantal kleine ondernemingen die volgens de wet van 17 december 2008 zijn vrijgesteld van het instellen van een auditcomité en die ook effectief geen auditcomité hebben. Deze ondernemingen zijn bijgevolg uit de dataset verwijderd. Tenslotte waren er een aantal ondernemingen waarvan de recente data niet gekend waren. Bijgevolg werden de ondernemingen waarvan er geen gegevens beschikbaar waren tot en met het jaar 2011 verwijderd. Zo bekomen we de uiteindelijke dataset van 82 Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Deze zijn opgenomen in bijlage 1.

In Belfirst zijn gegevens opgehaald voor de grootte van de onderneming, de schuldgraad, de groeiopportuniteiten, het resultaat van het boekjaar en de leeftijd van de onderneming. In deze databank zijn echter geen (volledige) gegevens beschikbaar met betrekking tot de onafhankelijkheid van het auditcomité, de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, de ervaring, de leeftijd en de opleiding van de leden van het auditcomité. Deze gegevens werden opgehaald uit de jaarverslagen die beursgenoteerde ondernemingen dienen te publiceren op hun website. Daar vonden we ook gegevens over de aanwezigheid van CEO dualiteit en *insider ownership*.

6.2 Determinanten van de onafhankelijkheid (model 1)

In dit model wordt onderzocht welke factoren bepalend zijn voor de onafhankelijkheid van het auditcomité in Belgische beursgenoteerde bedrijven voor de periode 2009 tot en met 2011. Niet alle auditcomités in België zijn op dezelfde manier samengesteld. Auditcomités zijn verschillend qua grootte en onafhankelijkheid. Daarom is het relevant om een inzicht te krijgen in de determinanten van de onafhankelijkheid. Zoals in hoofdstuk 5 besproken, zijn er in de literatuur verschillende parameters gevonden die de onafhankelijkheid van het auditcomité bepalen. Dit heeft mij geïnspireerd voor mijn onderzoek op de Belgische markt.

6.2.1 Afhankelijke variabele

De afhankelijke variabele van dit model is het percentage onafhankelijke leden dat in het auditcomité zetelt. Deze variabele wordt gemeten door het aantal onafhankelijke leden in het auditcomité te delen door het totaal aantal leden van het auditcomité. Als criterium voor de onafhankelijkheid wordt gerefereerd naar artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Enkel indien een persoon volledig aan de voorwaarden omschreven in dit artikel voldoet, wordt hij of zij beschouwd als een onafhankelijk lid. De informatie werd verzameld via de jaarverslagen van de ondernemingen. Hierin geeft men aan welke leden van het auditcomité voldoen aan de onafhankelijkheidscriteria opgelegd in het Wetboek van Vennootschappen. Eveneens wordt daarin beschreven uit hoeveel leden het auditcomité is samengesteld, zodat het percentage onafhankelijke leden kan berekend worden.

6.2.2 Onafhankelijke variabelen en hypotheses

Er worden verschillende onafhankelijke variabelen opgenomen in dit regressiemodel. Tabel 1 geeft hier een overzicht van. Hoofdzakelijk zijn dit bedrijfsspecifieke kenmerken, maar ook enkele variabelen die gerelateerd zijn aan de samenstelling van de raad van bestuur en het auditcomité zelf. Inspiratie werd enerzijds gehaald uit de literatuurstudie die vooral betrekking heeft op auditcomités in de Verenigde Staten. Daarnaast werden twee interviews afgenomen van voorzitters van auditcomités. Hierdoor werd extra inzicht bekomen in mogelijke determinanten van de onafhankelijkheid van het auditcomité. Ik heb de dhr. Vanderstappen en dhr. De Meersman geïnterviewd voordat ik mijn empirisch onderzoek aanving. Beide personen verwachten voor de Belgische situatie minder determinanten voor de onafhankelijkheid van het auditcomité dan in de Verenigde Staten. Zij zijn van mening dat het in België vooral de filosofie van het bedrijf is die regeert en bepalend is voor de samenstelling van het auditcomité.

De eerste variabele van het model is de grootte van de onderneming, gemeten door het natuurlijk logaritme van de omzet ($\ln_omzet$). Het verwachte teken van deze variabele is positief. Er wordt namelijk verwacht dat grote ondernemingen meer financiële middelen ter beschikking hebben om onafhankelijke leden aan te trekken in hun auditcomité. Volgens dhr. De Meersman brengt het aanwerven en belonen van onafhankelijke leden aanzienlijke kosten met zich mee die vooral door grotere ondernemingen gedragen kunnen worden. Een andere verklaring voor de verwachte positieve relatie is het feit dat grote ondernemingen een meer onafhankelijk auditcomité zullen instellen omdat zij hun publiek imago dienen hoog te houden. Een derde motivering voor het verwachte positieve

verband is volgens dhr. Vanderstappen dat het aandeelhouderschap in grote ondernemingen meer verspreid is waardoor er minder invloed op de controlerende organen kan uitgeoefend worden door één controlerende aandeelhouder. Daardoor zal het auditcomité meer uit onafhankelijken samengesteld zijn.

H1: Er is een positief verband tussen de grootte van de onderneming en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

Een tweede bedrijfskenmerk zijn de groeiopportuniteiten van de onderneming. In het regressiemodel zullen deze worden gemeten door de nieuwe investeringen berekend door de verhouding van de nieuwe materiële vaste activa ten opzichte van de totale materiële vaste activa. In Belfirst zijn deze gegevens beschikbaar. Het verwachte teken van de variabele is positief. Er wordt namelijk verwacht dat groeiende ondernemingen gepaard gaan met meer onzekerheid en complexiteit wat ook een indicator kan zijn van mogelijke fraude. Hierdoor zal er meer noodzaak zijn aan een onafhankelijk auditcomité.

H2: Er is een positief verband tussen de groeiopportuniteiten van de onderneming en de onafhankelijkheid van haar auditcomité.

De schuldgraad van de onderneming is een derde bedrijfskarakteristiek waarvoor het verband met de onafhankelijkheid van het auditcomité onderzocht wordt. De schuldgraad wordt gemeten door de ratio van de totale schulden over de totale activa. Het verwachte verband is hier onzeker. Enerzijds zou er verwacht kunnen worden dat kredietverschaffers druk zetten op ondernemingen om een onafhankelijk auditcomité in te stellen. Volgens deze redenering kan er een positieve relatie verwacht worden tussen de schuldgraad van de onderneming en het percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. Dhr. De Meersman is van mening dat dit verband vooral in de Verenigde Staten teruggevonden zal worden aangezien men daar veel aandacht besteedt aan risico's en het indekken van deze risico's.

H3 A: Er bestaat een positief verband tussen de schuldgraad van de onderneming en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

Anderzijds zou er een negatief teken verwacht kunnen worden omdat kredietverschaffers als alternatief beschouwd kunnen worden voor interne controlemechanismen. Indien een onderneming veel schulden heeft zal de bank streng toezien op het behalen van convenanten en zal de onderneming minder in de mogelijkheid zijn om vrije cashflows te misbruiken (Al-Najjar, 2011). De onderneming zal dan minder nood hebben aan onafhankelijke bestuurders in het auditcomité.

H3 B: Er bestaat een negatief verband tussen de schuldgraad van de onderneming en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

Een vierde variabele is de dummyvariabele *insider ownership*. Deze variabele neemt de waarde 1 aan indien er aandelenopties worden toegekend aan het topmanagement of aan de bestuurders. Deze informatie werd uit de jaarverslagen van de ondernemingen gehaald. Meer bepaald wordt hierover informatie gegeven in het remuneratieverslag dat een onderdeel vormt van het jaarverslag. Het verwachte teken kan ook hier twee richtingen uit gaan. Een positief verband wordt verwacht wanneer het toekennen van aandelenopties ertoe leidt dat de belangen van de managers en bestuurders op één lijn komen te liggen met die van de aandeelhouders. Er zou dan meer vraag zijn naar monitoringsmechanismen zoals een onafhankelijk auditcomité (Al-Najjar, 2011).

H4 A: Er bestaat een positieve relatie tussen insider ownership en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

Daarentegen zou er mogelijk een negatieve relatie kunnen gevonden worden in de zin dat het toekennen van aandelenopties als een alternatief wordt gebruikt van andere controlemechanismen zoals een onafhankelijk auditcomité (Piot, 2004).

H4 B: Er bestaat een negatieve relatie tussen insider ownership en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

In het regressiemodel wordt eveneens nagegaan of de leeftijd van de onderneming een invloed heeft op de onafhankelijkheid van het auditcomité. Dit is een bedrijfskarakteristiek die in andere onderzoeken nog niet bestudeerd werd. Verwacht wordt dat er een negatieve relatie bestaat tussen de leeftijd van de onderneming en de onafhankelijkheid van het auditcomité. Niet enkel groeiende ondernemingen, maar ook jonge ondernemingen kunnen geconfronteerd worden met grote onzekerheden, dewelke ook een indicatie van fraude kunnen zijn. Om die reden kan verwacht worden dat jonge ondernemingen een hogere nood hebben aan meer onafhankelijke leden in het auditcomité. De leeftijd van de onderneming wordt berekend aan de hand van de oprichtingsdatum die wordt opgevraagd via de databank Belfirst.

H5: Er bestaat een negatief verband tussen de leeftijd van de onderneming en het percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité.

Ook wordt de dummyvariabele verlies in het regressiemodel opgenomen. Deze variabele neemt de waarde 1 aan indien het resultaat van het boekjaar van de onderneming negatief is en nul indien het positief is. Er wordt een negatieve relatie verwacht tussen de variabele verlies en het percentage onafhankelijke bestuurders dat in het auditcomité zetelt. Er kan namelijk verwacht worden dat ondernemingen die verlies maken minder gemakkelijk onafhankelijke bestuurders kunnen aantrekken omdat dergelijke bestuurders hun imago hoog willen houden en liever niet geassocieerd worden met ondernemingen die het minder goed doen. Eveneens is het mogelijk dat ondernemingen die verlies maken minder initiatief nemen om een kritisch controleorgaan in te stellen en daardoor minder onafhankelijke leden in het auditcomité hebben zetelen.

H6: Er bestaat een negatieve relatie tussen verliezen en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

Naast deze bedrijfskarakteristieken kunnen ook kenmerken van de raad van bestuur bepalend zijn voor de onafhankelijkheid van het auditcomité. Ten eerste wordt de grootte van de raad van bestuur opgenomen. Verwacht wordt dat een grotere raad van bestuur beter is in het toezien op de financiële rapporteringsprocessen. Volgens deze redenering wordt er een positief teken verwacht (Al-Najjar, 2011).

H7 A: Er bestaat een positief verband tussen de grootte van de raad van bestuur en het percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité.

Anderzijds mag een raad van bestuur niet te groot zijn om nog vlot beslissingen te kunnen nemen. Indien een raad van bestuur te groot wordt, wordt verwacht dat het management er gemakkelijker controle en macht over kan uitoefenen (Ruiz-Barbadillo et al., 2007). In dat opzicht is een negatief verband mogelijk tussen de grootte van de raad van bestuur en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

H7 B: Er bestaat een negatief verband tussen de grootte van de raad van bestuur en het percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité.

Een ander kenmerk van de raad van bestuur dat wordt opgenomen is het percentage onafhankelijke bestuurders dat in de raad van bestuur zetelt. Hoe groter dit is, hoe meer onafhankelijke leden binnen de onderneming beschikbaar zijn om in het auditcomité te laten zetelen aangezien het auditcomité wordt samengesteld uit de raad van bestuur.

H8: Er is een positief verband tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de onafhankelijkheid van het auditcomité.

Ook brengen we in rekening of er sprake is van CEO dualiteit. De variabele CEO dualiteit is een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt indien de functies van Chief Executive Officer (CEO) en de voorzitter van de raad van bestuur door dezelfde persoon worden uitgeoefend. Vanuit de *agency theory* wordt verwacht dat de CEO zijn macht kan misbruiken wanneer er sprake is van CEO dualiteit. Dit verkleint de kans dat er een onafhankelijk auditcomité ingesteld wordt.

H9: Er is een negatief verband tussen de aanwezigheid van CEO dualiteit en het percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité.

Tenslotte nemen we de grootte van het auditcomité op als determinant voor de onafhankelijkheid van het comité. Het literatuuronderzoek heeft ons geleerd dat hier een positief verband kan verwacht worden. Volgens Al-Najjar (2011) gaan meer leden in het auditcomité gepaard met meer verschillende meningen, meer discussies en meer vraag naar de aanwezigheid van onafhankelijke leden in het auditcomité.

H10: Er is een positief verband tussen de grootte van het auditcomité en de onafhankelijkheid ervan.

Tabel 1 is een schematische weergave van het eerste regressiemodel. In de tabel zijn de hierboven besproken hypothesen en de verwachte tekens weergegeven.

Tabel 1: Voorstelling model 1

Afhankelijke variabele		
% Onafhankelijke bestuurders in auditcomité		
Hypothese	Onafhankelijke variabelen	Verwacht teken
H1	Grootte van onderneming	+
H2	Groeiopportunities	+
H3	Schuldgraad	+ / -
H4	Insider ownership	+ / -
H5	Leeftijd van de onderneming	-
H6	Verlies	-
H7	Grootte van raad van bestuur	+ / -
H8	% Onafhankelijke bestuurders in raad van bestuur	+
H9	CEO dualiteit	-
H10	Grootte van het auditcomité	+

6.2.3 Beschrijvende statistieken

Via het statistische programma SPSS zijn beschrijvende statistieken van de variabelen opgevraagd om een eerste inzicht te verwerven in de variabelen die hierna opgenomen zullen worden bij de regressieanalyse. Tabel 2 toont voor de verschillende variabelen het minimum, het maximum, het gemiddelde en de standaardafwijking. De meest opmerkelijke statistieken en de belangrijkste variabelen zullen verder toegelicht worden. De tabellen 3 en 4 geven enkele opmerkelijke frequenties weer van de onafhankelijkheid en de grootte van het auditcomité. De volledige frequentietabellen zijn opgenomen in bijlage 2.

Tabel 2: Beschrijvende statistieken model 1

Variabele	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking
% Onafhankelijken AC	0	1	0,654	0,231
Omzet	0	5.469.294	344195,44	963377,15
% Nieuwe MVA	0	995,31	41,205	112,414
Schuldgraad	0	0,90	0,405	0,243
Insider	0	1	0,517	0,501
Leeftijd	1	107	39,809	32,089
Verlies	0	1	0,276	0,448
Grootte RVB	5	26	9,082	3,285
% Onafhankelijken RVB	0,12	0,86	0,425	0,144
CEO dualiteit	0	1	0,062	0,242
Grootte AC	1	6	3,257	0,791

Tabel 3: Frequentietabel onafhankelijkheid auditcomité

% Onafhankelijken AC	Frequentie	Percentage	Cumulatieve percentage
0	1	0,41	0,41
0,5	18	7,32	28,57
1	53	21,54	100

Tabel 4: Frequentietabel grootte auditcomité

Grootte AC	Frequentie	Percentage
1	1	0,410
2	19	7,720

Het percentage van onafhankelijke leden dat in het auditcomité zetelt, bedraagt gemiddeld 65%. Dit wil zeggen dat gemiddeld genomen de aanbeveling van de Corporate Governance Code in acht wordt genomen die stelt dat de meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijke bestuurders moeten zijn. Toch moet er opgemerkt worden dat de minimale waarde 0 bedraagt en dat er dus ondernemingen zijn waar zelfs niet één lid van het auditcomité voldoet aan de criteria van onafhankelijkheid. Uit tabel 3, die de frequenties aangeeft, blijkt dat dit slechts het geval is voor één onderneming in één jaar. Daarentegen zijn er ook een heel aantal ondernemingen die vrijwillig een volledig onafhankelijk auditcomité instellen. In 53 van de 245 gevallen bestaat het auditcomité volledig uit onafhankelijke bestuurders.

De grootte van het auditcomité bedraagt gemiddeld drie leden. Dit aantal is door het Wetboek van Venootschappen als minimum opgelegd in artikel 526ter. Toch zijn er ondernemingen die niet voldoen aan dit criterium. Dit kan afgelezen worden uit de minimumwaarde die slechts één bedraagt. Tabel 4, de frequentietabel van de grootte van het auditcomité, geeft aan dat het slechts om een eenmalig geval gaat. Wel kan uit de frequentietabel opgemerkt worden dat in 19 van de 245 gevallen het auditcomité maar uit twee leden bestaat wat eveneens niet voldoet aan art 526ter van het Wetboek van Venootschappen.

De dummyvariabelen in tabel 2 dienen op een andere manier geïnterpreteerd te worden. De waarde in de kolom "gemiddelde" kan niet als een gemiddelde geïnterpreteerd worden maar moet als een percentage geïnterpreteerd worden. Zo kan er afgelezen worden dat in 6 procent van de gevallen in onze dataset sprake is van CEO dualiteit. De Belgische Corporate Governance Code geeft in bepaling 1.5 aan dat de functies van CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur niet door één en dezelfde persoon mogen uitgeoefend worden. De ondernemingen in deze dataset waar er sprake is van CEO dualiteit zijn: Colruyt, Econocom, Deficom, Spector Photo Group en Ablynx. Hierbij kan wel opgemerkt worden dat er verschillende beursgenoteerde ondernemingen buiten de dataset vallen, met name de kleine beursgenoteerde ondernemingen die niet verplicht zijn om een auditcomité op te richten. Mogelijk kan het percentage van 6% niet veralgemeend worden voor alle Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

Een gelijkaardige interpretatie kan gegeven worden aan de andere dummyvariabelen. Zo kan er uit de tabel afgelezen worden dat in 28 procent van de gevallen het resultaat van het boekjaar negatief is. In ongeveer 52% van de gevallen worden aandelenopties toegekend aan het management of aan de bestuurders.

Er kan opgemerkt worden dat bij sommige variabelen sterke verschillen zijn tussen de minimum- en maximumwaarde. Dit is onder andere het geval voor de leeftijd van de onderneming. De jongste onderneming werd pas in 2008 opgericht terwijl de oudste onderneming al 107 jaar bestaat. Deze grote spreiding tussen minimum en maximum is eveneens aanwezig bij de variabele omzet alsook bij de variabele die het percentage nieuwe materiële activa in de totale materiële vaste activa meet. Deze sterke spreiding geeft een indicatie dat de variabelen niet normaal verdeeld zijn, maar een scheve verdeling vertonen. Om die reden zullen in de regressieanalyse de natuurlijke logaritmen van deze variabelen opgenomen worden.

6.2.4 Regressieanalyse

In deze paragraaf wordt de regressieanalyse van het eerste model besproken. We hebben te maken met verschillende onafhankelijke variabelen die samen de afhankelijke variabele trachten te voorspellen. Omdat er verschillende jaren in beschouwing genomen worden, wordt er gebruik gemaakt van een *pooled OLS regression model*. De regressieanalyse wordt uitgevoerd met STATA.

Bij een *pooled OLS regression* is het belangrijk dat de volgende zaken in acht worden genomen. Ten eerste moet er in de regressie gecontroleerd worden voor heteroskedasticiteit in de errortermen. Heteroskedasticiteit betekent dat de variantie van de residuen afhankelijk is van de waarde van de afhankelijke variabele en dit zorgt voor minder betrouwbare resultaten. In de regressie worden daarom robuuste errortermen of heteroskedastisch- en autocorrelatie-consistente (HAC) errortermen opgenomen (Stock & Watson, 2007).

Daarnaast moet er in de regressie ook gecorrigeerd worden voor *unobserved heterogeneity*. Er is sprake van *unobserved heterogeneity* wanneer er naast de opgenomen onafhankelijke variabelen nog andere variabelen bestaan die niet opgenomen zijn maar wel gecorreleerd zijn met de opgenomen variabelen. Het gevolg hiervan is dat de resultaten minder betrouwbaar zijn. Hier wordt het hoofd aan geboden door in het model tijds- en industriedummy's op te nemen. Een F-test valideert de gezamenlijke opname van deze dummyvariabelen. Inzicht in de verschillende industrieën (bedrijfstakken) is bekomen via de NACE-bel codes die in Belfirst beschikbaar zijn. Er is gekozen om de ondernemingen globaal in te delen op basis van het eerste cijfer van de NACE-bel code. Op die manier konden er acht industrieën onderscheiden worden in de dataset.

Ook is het belangrijk dat er wordt nagegaan of er sprake is van multicollineariteit. Multicollineariteit wilt zeggen dat de onafhankelijke variabelen sterk verbonden of gecorreleerd zijn met elkaar. Wanneer dit het geval is, wordt het effect van een individuele variabele op de onafhankelijke variabele arbitrair en moeilijker om te interpreteren. In SPSS wordt getest voor multicollineariteit door de tolerance of Variance of Inflation (VIF) te berekenen voor de onafhankelijke variabelen. Dit gebeurt door iedere onafhankelijke variabele op zijn beurt als afhankelijke variabele te beschouwen en een regressie uit te voeren ten opzichte van de andere onafhankelijke variabelen. Op die manier wordt weergegeven hoe elke onafhankelijke variabele verklaard wordt door de set van de andere onafhankelijke variabelen. In bijlage 2 zijn de VIF- en tolerance-waarden terug te vinden. Een absoluut minimum is een tolerance van 0,10 wat overeenkomt met een VIF van 10 (Hair, 2010). Daar alle tolerance-waarden groter zijn dan 0,50 en de VIF waarden bijgevolg kleiner dan 2, kan er geconcludeerd worden dat er binnen dit model geen probleem is van multicollineariteit.

Ten slotte is het belangrijk dat de variabelen een normale verdeling volgen. Zoals bij de beschrijvende statistieken reeds vermeld werd, is deze voorwaarde niet bij alle variabelen voldaan. De leeftijd, de omzet en het percentage nieuwe materiële vaste activa van de onderneming vertonen een scheve verdeling. Dit probleem werd opgelost door het natuurlijk logaritme van deze variabelen te nemen.

$$\% \text{ onafhankelijken } AC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln \text{omzet}_{it} + \beta_2 \ln \% \text{ nieuwe MVA}_{it} + \beta_3 \text{ schuldgraad}_{it} + \beta_4 \text{ insider ownership}_{it} + \beta_5 \ln \text{leeftijd}_{it} + \beta_6 \text{ verlies}_{it} + \beta_7 \text{ grootte RVB}_{it} + \beta_8 \% \text{ onafhankelijken RVB}_{it} + \beta_9 \text{ CEO dualiteit}_{it} + \beta_{10} \text{ grootte } AC_{it} + \text{industrie} + \text{tijd} + \varepsilon_{it}$$

Tabel 5: Pooled OLS Regression Model (Model 1)

Pooled OLS Regression Model	
Afhankelijke variabele	
% Onafhankelijken AC	
Onafhankelijke variabelen	Coëfficiënt
Ln_omzet	0,0168552 **
Ln_%_nieuwe MVA	0,0053999
Schuldgraad	-0,1676551 **
Insider ownership	-0,0640395 **
Ln_leeftijd	-0,0515927 ***
Verlies	-0,0338339
Grootte RVB	0,0186285 **
% Onafhankelijken RVB	0,7126015 ***
CEO dualiteit	-0,0356432
Grootte AC	-0,0928538 ***
Constante	0,417896
Tijdsdummy's	ja
Industriedummy's	ja
F-test dummy's	2,79 ***
Standaardfouten	Robuust/HAC
R-squared	0,3851
F-test model	7,92 ***
* significant 10% ** significant 5% *** significant 1%	

6.2.5 Interpretatie van het regressiemodel

Tabel 5 geeft de resultaten weer van het *Pooled OLS Regression Model*. Alvorens over te gaan tot de interpretatie van het regressiemodel, wordt er gekeken naar de statistische kwaliteit van het model. Op basis van twee maatstaven die weergegeven zijn in tabel 5 kan er besloten worden dat het model van goede kwaliteit is en betrouwbaar is om uitspraken te doen voor de ondernemingen in de dataset. Ten eerste heeft de F-statistiek een waarde van 7,92 die significant is op het 1% significantieniveau (p-waarde 0,000). Hieruit kunnen we besluiten dat het regressiemodel in zijn geheel significant is. Ten tweede kan een R^2 -waarde van 0,3851 afgelezen worden. Deze waarde betekent aan dat 38,51 % van de variantie in de afhankelijke variabele verklaard wordt door dit model, wat aanvaardbaar is voor dit onderzoek (Hair, 2010).

Tabel 5 geeft aan dat zeven van de tien variabelen significant verschillend van nul zijn. Deze variabelen zijn in het vet weergegeven. Het significantieniveau wordt eveneens aangegeven in de tabel.

De eerste variabele van het model die statistisch significant verschillend van nul is, is het logaritme van de omzet ($\ln_omzet$). Deze variabele meet de grootte van de onderneming en is significant op het 5% significantieniveau. Het teken van de coëfficiënt is positief. Dit betekent dat er in grotere ondernemingen een hoger percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité zetelt. Dit is eveneens hetgeen werd vooropgesteld in de eerste hypothese. Bijgevolg kan hypothese H1 aanvaard worden. De meest gegeven verklaring voor de positieve relatie tussen de grootte van de onderneming en de onafhankelijkheid van het auditcomité is het feit dat grote ondernemingen meer financiële middelen ter beschikking hebben om onafhankelijke leden aan te stellen in het auditcomité. Dit bevestigde dhr. De Meersman eveneens tijdens het interview. Een hoger percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité versterkt daarenboven hun imago naar de buitenwereld toe. De interpretatie van de coëfficiënt is als volgt: indien de omzet met 1% stijgt, zal het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité met ongeveer 0,000168 toenemen.

De schuldgraad van de onderneming is de tweede variabele van het model die statistisch significant is. De relatie die wordt waargenomen is negatief. In het auditcomité van ondernemingen met een hogere schuldgraad zit een lager percentage van onafhankelijke bestuurders. Dit is in lijn met de bevindingen van Al-Najjar (2011) en de alternatieve hypothese (H3 B). Bijgevolg wordt deze hypothese aanvaard. De verklaring die aan de negatieve relatie gegeven kan worden is het feit dat kredietverschaffers als een alternatief controlemechanisme beschouwd kunnen worden. Banken zullen strenger toezien op ondernemingen met meer schulden waardoor deze ondernemingen mogelijk van mening zijn dat een lager percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité volstaat. De coëfficiënt van deze variabele bedraagt 0,168 wat betekent dat wanneer de schuldgraad met één eenheid stijgt, het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité met 0,168 daalt.

Een volgende significante variabele is de dummyvariabele *insider ownership*. Het regressiemodel geeft een coëfficiënt van -0,064 weer. Dit betekent dat indien een onderneming aandelenopties uitkeert aan de bestuurders of aan de leden van het topmanagement, het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité met 0,064 daalt. De alternatieve hypothese H4 B kan aanvaard worden. Deze negatieve relatie werd reeds eerder gevonden in het onderzoek van Piot (2004). Een reden die gegeven kan worden voor het negatieve verband is dat aandelenopties een alternatief kunnen zijn voor andere controlemechanismen zoals een onafhankelijk auditcomité. Aandelenopties kunnen ervoor zorgen dat de belangen van het management en de aandeelhouders meer op één lijn komen te liggen en dat agency problemen worden verlicht (Fama, 1980).

Een vierde variabele die significant is, is de leeftijd van de onderneming (*ln_leeftijd*). De coëfficiënt bedraagt -0,0516 en is significant op het 1% significantieniveau. Jongere ondernemingen in deze dataset blijken een hoger percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité aan te stellen dan oudere ondernemingen. Dit komt overeen met wat werd vooropgesteld in hypothese H5 waardoor deze aanvaard kan worden. Concreet zegt het model ons dat wanneer de leeftijd van de onderneming met 1% stijgt, het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité met 0,000516 afneemt. Een mogelijke verklaring voor dit verband kan het feit zijn dat jonge ondernemingen vaker met onzekerheden geconfronteerd worden, wat ook een indicatie van frauderisico kan zijn. Hierdoor zal er bij jonge ondernemingen meer nood zijn aan een meer onafhankelijk auditcomité dat toezicht houdt op het financiële verslaggevingsproces.

Een vijfde significante variabele is de grootte van de raad van bestuur. Deze variabele is positief en significant op het 5% significantieniveau. Bijgevolg kan hypothese H7 A aanvaard worden. De coëfficiënt bedraagt 0,0186 wat betekent dat indien de grootte van de raad van bestuur met één eenheid toeneemt, de onafhankelijkheid van het auditcomité met 0,0186 toeneemt. Het is waarschijnlijk dat een grotere raad van bestuur beter is in het toezien op de financiële rapportering omdat er meer diversiteit is van kennis en ervaring die gedeeld kan worden. Het zal eveneens moeilijker zijn om macht of druk uit te oefenen op een grotere raad van bestuur. Het is waarschijnlijk dat een grotere raad van bestuur beter is in het toezien op de financiële rapportering omdat er meer diversiteit is van kennis en ervaring die gedeeld kan worden. Het zal eveneens moeilijker zijn om macht of druk uit te oefenen op een grotere raad van bestuur. Dit kunnen mogelijke verklaringen zijn voor het feit dat ondernemingen met een grotere raad van bestuur meer onafhankelijken aanstellen in hun auditcomité.

Ook het percentage van onafhankelijke leden dat in de raad van bestuur zetelt, blijkt een significante invloed te hebben op de onafhankelijkheid van het auditcomité. Het teken is hier zoals in hypothese 8 vooropgesteld werd, positief. Dit is logisch te verklaren door het feit dat het auditcomité samengesteld wordt uit leden die in de raad van bestuur zitten. Indien de raad van bestuur over een groter percentage onafhankelijke leden beschikt, is het aanbod aan onafhankelijke leden voor het auditcomité ook groter. De coëfficiënt wordt als volgt geïnterpreteerd: indien het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité met één eenheid stijgt, stijgt het percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité met 0,712.

Tenslotte is ook de grootte van het auditcomité bepalend voor het percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. De coëfficiënt van deze variabele bedraagt $-0,0929$, wat als volgt geïnterpreteerd kan worden: indien de grootte van het auditcomité met één eenheid toeneemt, daalt het percentage onafhankelijken in het auditcomité met $0,0929$. Deze negatieve relatie is niet in lijn met de vooropgestelde verwachtingen. Hypothese 10 kan bijgevolg in de oorspronkelijke vorm niet aanvaard worden. Mogelijk kan de oorzaak hiervan zijn dat nog veel ondernemingen vasthouden aan de vereiste van het Wetboek van Vennootschappen en één onafhankelijk lid in het auditcomité aanstellen. Het percentage dat hiermee overeenkomt is echter verschillend naargelang de grootte van het auditcomité. Indien het auditcomité uit twee leden bestaat –hetgeen in onze dataset enkele keren voorkomt– komt dit overeen met een percentage van 50%, terwijl dit slechts 33,33% is wanneer het auditcomité uit drie leden bestaat.

Opgemerkt kan worden dat drie variabelen niet statistisch significant zijn in dit regressiemodel. Deze zijn: de groeiopportuniteiten, gemeten door het percentage nieuwe materiële vaste activa, de dummyvariabele verlies en de dummyvariabele CEO dualiteit. Bijgevolg kunnen hypothesen 2, 6 en 9 niet aanvaard worden. Deze variabelen blijken voor deze dataset geen determinanten te zijn voor de onafhankelijkheid van het auditcomité.

6.2.6 Conclusie model 1

Samengevat kunnen we stellen dat er voor de Belgische situatie zeven determinanten van de onafhankelijkheid gevonden zijn. Deze zijn: de grootte van de onderneming, de schuldgraad, de eigendomsstructuur (*insider ownership*), de leeftijd van de onderneming, de grootte van de raad van bestuur, de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de grootte van het auditcomité.

6.3 Effecten van onafhankelijkheid en competentie (Model 2)

In het tweede model wordt onderzocht welk verband er bestaat tussen een onafhankelijk en competent auditcomité en de kwaliteit van de financiële verslaggeving, die gemeten wordt door de verklaring van de auditor. Hiermee willen we nagaan of de competentie en de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité in België een effect hebben op de kwaliteit van de financiële rapportering zoals dat is vastgesteld in verschillende onderzoeken in de Verenigde Staten.

6.3.1 Afhankelijke variabele

De afhankelijke variabele van dit model is de verklaring van de auditor die als maatstaf dient voor de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Bij de jaarrekening wordt het verslag van de commissaris neergelegd. De commissaris geeft in zijn controleverklaring een oordeel of de jaarrekening een getrouwe voorstelling is van de financiële toestand van de onderneming en of de jaarrekening in overeenstemming is met het boekhoudkundig referentiestelsel dat voor de onderneming van toepassing is (IBR-IRE, z.d.). De verschillende soorten verklaringen die een commissaris kan geven worden hieronder opgesomd en toegelicht.

Een **verklaring zonder voorbehoud**. Dit soort verklaring geeft aan dat de jaarrekening van de onderneming een getrouw beeld geeft van de werkelijkheid, geen materiële afwijkingen bevat en opgesteld is volgens de wettelijke voorschriften en volgens het boekhoudkundig referentiestelsel dat toepasselijk is.

Een **verklaring zonder voorbehoud met een toelichtende paragraaf**. Deze verklaring kan gegeven worden omwille van een betekenisvol element van onzekerheid. Deze verklaring komt vaak voor wanneer er onzekerheid is omtrent de continuïteit van de onderneming. Wanneer er sprake is van een overgedragen verlies of wanneer een onderneming gedurende twee opeenvolgende boekjaren een verlies van het boekjaar rapporteert, moet er in het jaarverslag een verantwoording van de toepassing van de waarderingsregels in de veronderstelling van continuïteit gegeven worden (art. 96, 6° Wetboek van Vennootschappen). Bijkomend wordt er een herstelplan uitgewerkt door de onderneming. De commissaris gaat de haalbaarheid en geloofwaardigheid van het herstelplan overwegen. Indien er redelijke twijfel bestaat of het herstelplan realiseerbaar is, gaat de commissaris over tot het formuleren van een toelichtende paragraaf. Indien hij er fundamenteel aan twijfelt, kan een onthoudende verklaring nodig zijn.

Een **verklaring met voorbehoud**. Deze verklaring kan enerzijds gegeven worden wanneer er onenigheid bestaat tussen de commissaris en de leiding van de onderneming omtrent bepaalde toegepaste boekhoudregels of omtrent de informatie die in de jaarrekening wordt gegeven. Het gaat om een afwijking van materieel belang. Anderzijds kan een verklaring met voorbehoud voorkomen wanneer er een beperking is in de uitvoering van de controle.

Een **afkeurende verklaring**. Dit soort verklaring wordt gegeven wanneer er allesoverheersende afwijkingen zijn en een verklaring met een voorbehoud niet voldoende is. De jaarrekening geeft in dit geval geen getrouw beeld van de financiële toestand van de onderneming of de jaarrekening werd niet opgesteld volgens de boekhoudkundige voorschriften.

Een **onthoudende verklaring**. Deze verklaring wordt gegeven indien er een overheersende beperking is in de uitvoering van de controle die verhindert dat er een gegrond oordeel kan gegeven worden over het getrouw beeld van de jaarrekening. Ook kan deze verklaring gegeven worden wanneer er verschillende belangrijke onzekerheden zijn die de jaarrekening fundamenteel beïnvloeden. Tenslotte kan deze verklaring ook gegeven worden bij een gebrek aan onafhankelijkheid van de commissaris (IBR-IRE, z.d.).

Volgens Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) is er een samenhang tussen de werking van het auditcomité en de verklaring van de commissaris. Ondernemingen met een onafhankelijk en competent auditcomité hebben een kleinere kans om een verklaring met een voorbehoud te krijgen aangezien het auditcomité druk kan uitoefenen op het management om de door de commissaris voorgestelde aanpassingen aan de jaarrekening door te voeren. Ook zal de auditor minder vaak geconfronteerd worden met onzekerheden en beperkingen tijdens zijn controlewerkzaamheden wanneer een effectief auditcomité aanwezig is omdat zo een auditcomité de transparantie zal verhogen. Om die reden wordt verwacht dat een onafhankelijk en competent auditcomité een kleinere kans heeft om een verklaring met een toelichtende paragraaf of een onthoudende verklaring te krijgen.

Indien een onderneming in België in de situatie van artikel 96, 6° W. Venn. verkeert, zal het een herstelplan uitwerken met betrekking tot de continuïteitsproblemen. Verwacht wordt dat een bekwaam en onafhankelijk auditcomité alles in het werk zal stellen om erop toe te zien dat een geloofwaardig herstelplan wordt opgesteld om op die manier een toelichtende paragraaf te vermijden. Ook dhr. Vanderstappen vermeldde tijdens het interview dat hij als onafhankelijk lid van het auditcomité niet graag een verklaring over de jaarrekeningen met opmerkingen van de auditor zal aanvaarden en daarom steeds het management zal aansturen om de nodige aanpassingen door te voeren om zo een verklaring te vermijden. Toch moet opgemerkt worden dat het auditcomité soms geen toelichtende paragraaf kan vermijden, namelijk wanneer het niet mogelijk is om een realiseerbaar herstelplan voor te leggen. Dan zal de commissaris omwille van de continuïteitsproblemen een toelichtende paragraaf geven.

Ook is het belangrijk te refereren naar het onderzoek van Bronson et al. (2009) waaruit is gebleken dat een voorbehoud vaker voorkwam bij ondernemingen met een hoger percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. Dit werd verklaard door het feit dat onafhankelijke leden kritischer staan ten opzichte van de financiële rapportering door het management. Bovendien hebben onafhankelijke leden er alle baat bij dat de jaarrekening een getrouwe beeld geeft van de toestand van de onderneming. Bijgevolg zullen ze de commissaris meer ondersteunen bij het afleveren van een verklaring met een voorbehoud wanneer dit nodig blijkt.

Voor de 82 Belgische beursgenoteerde ondernemingen van de dataset zijn de jaarrekeningen geraadpleegd via de Nationale Bank van België (NBB) en op die manier zijn de verschillende verklaringen van de commissaris bekomen. Er zijn voor de ondernemingen uit de dataset vier verschillende soorten verklaringen gevonden:

1. Verklaring zonder voorbehoud
2. Verklaring zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf
3. Verklaring met voorbehoud
4. Onthoudende verklaring

De verklaringen zijn opgesomd van hoge naar lagere kwaliteit van de financiële verslaggeving. Zo is een verklaring zonder voorbehoud een indicatie van een hoge financiële rapporteringskwaliteit aangezien de auditor geen opmerkingen heeft bij de jaarrekening. Een onthouding geeft daarentegen een indicatie van een lage kwaliteit van de financiële verslaggeving van de onderneming daar de auditor niet in staat is een verklaring te kunnen formuleren bij de jaarrekening die de onderneming heeft neergelegd.

Voor het model wordt als afhankelijke variabele gekozen voor een dummyvariabele "auditopinie" die de waarde 1 aanneemt indien de commissaris geen opmerkingen heeft bij de jaarrekening en er dus een *clean opinion* of standaardverklaring wordt gegeven. Dit zijn allemaal benamingen voor een verklaring zonder voorbehoud en zonder toelichtende paragraaf. De afhankelijke variabele neemt de waarde 0 aan indien er een andere verklaring wordt gegeven. Dit kan een verklaring met toelichtende paragraaf zijn, een voorbehoud of een onthouding. In die gevallen heeft de externe auditor wel opmerkingen bij de jaarrekening.

6.3.2 Onafhankelijke variabelen en hypotheses

Uit het literatuuronderzoek is gebleken dat verschillende variabelen bepalend zijn voor de effectiviteit van het auditcomité. Dit model tracht voor de Belgische beursgenoteerde ondernemingen na te gaan of de competentie en de onafhankelijkheid van de leden van het auditcomité gelinkt kunnen worden aan de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Als onafhankelijke variabelen worden verschillende maatstaven voor de competentie van de leden van het auditcomité opgenomen. Daarenboven wordt er één maatstaf opgenomen voor de onafhankelijkheid van het auditcomité, namelijk het percentage onafhankelijke leden dat in het auditcomité zetelt.

De eerste variabele is het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. Er wordt onderzocht of de onafhankelijkheid van het auditcomité een effect heeft op de verklaring van de commissaris. Uit het literatuuronderzoek is gebleken dat onafhankelijke leden in het auditcomité bijdragen aan de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Zo hebben Pucheta-Martínez en de Fuentes (2007) vastgesteld dat bedrijven met een groter percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité, minder vaak een afwijkende verklaring krijgen. Daarom wordt ook hier verwacht dat onafhankelijke bestuurders niet in verband gebracht willen worden met een auditverklaring met opmerkingen.

H1 A: Een onderneming met een auditcomité met een groter percentage onafhankelijke leden, heeft een grotere kans om een auditverklaring zonder opmerkingen te krijgen.

Anderzijds is er een alternatieve redenering mogelijk zoals in het onderzoek van Bronson et al. (2009). Er kan namelijk ook gelden dat onafhankelijke leden kritischer staan ten opzichte van de financiële rapportering door het management en bijgevolg de auditor meer ondersteunen bij het afleveren van een afwijkende controleverklaring indien dit nodig blijkt. Hierdoor heeft de onderneming met meer onafhankelijken in het auditcomité een lagere kans op een standaardverklaring.

H1 B: Een onderneming met een auditcomité met een groter percentage onafhankelijke leden, heeft een kleinere kans om een auditverklaring zonder opmerkingen te krijgen.

Bij het zoeken naar factoren die een indicatie geven van de competentie van de leden van het auditcomité, stelde zich het probleem dat competentie niet eenvoudig is om te meten aan de hand van observeerbare data. Uit de literatuurstudie is gebleken dat de opleiding en professionele ervaring van belang zijn voor de competentie van een lid van het auditcomité. De vraag die vervolgens rees, was "welke opleiding en welke ervaring kunnen als relevant beschouwd worden?". Ik heb daarom tijdens de interviews met dhr. Vanderstappen en dhr. De Meersman de vraag gesteld "wat verstaat u onder competentie?". Volgens dhr. De Meersman bestaat competentie deels uit financiële competentie, meer bepaald kennis van financiële verslaggeving, van IFRS door opleiding of door praktische ervaring. Anderzijds bestaat competentie ook uit operationele kennis (ervaring binnen de industrie). Volgens hem is niet enkel boekhoudkundige kennis belangrijk. Kennis van de processen en de sector van het bedrijf zijn eveneens onontbeerlijk. Ook dhr. Vanderstappen bevestigde dit. Volgens hem moet zeker één boekhoudkundige of financiële expert in het auditcomité zetelen, maar niet alle leden moeten aan deze eisen voldoen. Ook hij zegt dat inzicht in het bedrijf zeer belangrijk is. Volgens hem zijn cijfers zonder kennis te hebben van de operaties van het bedrijf niet te interpreteren.

Het kwantificeren van die twee factoren, financiële competentie en sector-ondernemingscompetentie, is moeilijk. Vooral voor de tweede factor kunnen wij over weinig bruikbare gegevens beschikken. Bovendien is het zeer moeilijk een score van belangrijkheid te geven aan de verschillende opleidingen en professionele ervaringen die de leden van het auditcomité hebben genoten. Daar uit onderzoek van DeZoort, Hermanson en Houston (2008) is gebleken dat vooral de financiële experts in het auditcomité de mening van de commissaris steunen wat betreft het doorvoeren van aanpassingen aan de jaarrekening, hebben wij ervoor gekozen om binnen dit model enkel te kijken naar de financiële opleiding en ervaring van de leden.

Omdat een financiële opleiding geen garantie is voor het hebben van financiële ervaring en omgekeerd, werd geopteerd om twee aparte variabelen op te nemen in dit regressiemodel. Enerzijds werd er nagegaan hoeveel percent van de leden van het auditcomité een financiële opleiding hebben genoten. Dit werd eerst per lid gemeten door een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt indien het lid van het auditcomité over een financiële of economische opleiding beschikt en 0 indien dit niet het geval is. Deze informatie werd hoofdzakelijk uit de jaarverslagen van de onderneming gehaald. Indien deze informatie daar niet beschikbaar was, werd bijkomend gezocht via andere betrouwbare bronnen zoals de website van het financiële magazine *Bloomberg Businessweek* of via het

professionele netwerk *Linkedin*. Vervolgens werden de afzonderlijke dummyvariabelen van de leden omgezet naar één maatstaf voor het auditcomité in zijn geheel.

De variabele financiële opleiding geeft bijgevolg aan hoeveel percent van de leden volgens onze informatie een financiële opleiding hebben genoten. Er wordt een positieve relatie verwacht tussen deze variabele en de kwaliteit van de financiële verslaggeving, gemeten door de verklaring van de commissaris.

H2: Een onderneming met een auditcomité waarin een groter percentage van de leden een financiële opleiding heeft genoten, heeft een hogere kans om een standaardverklaring te krijgen.

Daarnaast wordt er nagegaan hoeveel percent van de leden van het auditcomité gedurende hun loopbaan financiële ervaring hebben opgedaan. Deze informatie werd op dezelfde manier bekomen als de informatie over de opleiding. Tot een relevante financiële ervaring behoren functies als CFO, controller, accountant, auditor en eveneens functies bij financiële instellingen. Ook dit werd eerst per lid gemeten aan de hand van een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt indien de persoon over relevante financiële ervaring bezit en 0 indien deze persoon daar niet over beschikt. Vervolgens werd voor het auditcomité in zijn geheel het percentage van de leden met financiële ervaring berekend.

H3: Een auditcomité waarvan een groter percentage van de leden financiële ervaring heeft, heeft een hogere kans op het krijgen van een clean opinion.

Zowel dhr. De Meersman als dhr. Vanderstappen gaven aan dat ook het aantal vergaderingen van het auditcomité een indicatie geeft van de competentie van het controleorgaan. Dhr. De Meersman is van mening dat het aantal vergaderingen kan bijdragen tot de effectiviteit van het comité. Hij haalde aan dat indien er ruime tijd tussen twee vergaderingen zit, de leden overspoeld worden door nieuwe materie. Het is beter dat er regelmatig vergaderingen plaatsvinden. Zo blijven de leden betrokken en des te beter wordt de competentie en het inzicht. Ook volgens dhr. Vanderstappen zijn er voldoende vergaderingen nodig zodat er voldoende interactie is met het bedrijf. Vergaderingen laten toe om kennis op te doen. Bij een tekort aan vergaderingen bestaat het gevaar dat de leden te weinig voeling hebben met de onderneming. Dit is in lijn met de bevindingen van McMullen en Raghunandan (1996) die stellen dat auditcomités met meer vergaderingen meer up-to-date en waakzaam zijn. Zij vonden dat auditcomités van ondernemingen met financiële problemen minder vergaderingen hielden dan ondernemingen zonder rapporteringsproblemen.

H4 A: Het aantal vergaderingen heeft een positief effect op het krijgen van een auditverklaring zonder opmerkingen.

Zoals al eerder opgemerkt in de literatuurstudie, geldt dat dit verband kan worden tegengewerkt door de vaststelling dat indien er accounting problemen zijn (bijvoorbeeld een aangekondigde niet-goedkeurende verklaring) het auditcomité intenser zal vergaderen. Bijgevolg kan er gelden dat de vergaderfrequentie negatief gerelateerd is aan het krijgen van een standaardverklaring.

H4 B: Er bestaat een negatief verband tussen het aantal vergaderingen en de kans dat er een auditverklaring zonder opmerkingen gegeven wordt.

Naast het aantal vergaderingen is dhr. De Meersman van mening dat de aanwezigheid van de leden op die vergaderingen eveneens een parameter is van de competentie. Het aanwezigheidspercentage weerspiegelt de betrokkenheid van de leden van het auditcomité en kan daarom dienen als maatstaf voor de competentie en effectiviteit van het comité. In de jaarverslagen van de ondernemingen worden meestal het aantal vergaderingen alsook de aanwezigheid aangegeven.

H5: Een hogere aanwezigheid gaat gepaard met een hogere kans op het krijgen van een clean opinion.

Een andere maatstaf voor de competentie van de leden is het aantal auditcomités waarin een lid zetelt. Als men in meerdere auditcomités zit, is dit enerzijds een indicatie van meer ervaring. Anderzijds is het een erkenning van kennis wanneer een persoon door verschillende ondernemingen gevraagd wordt om in hun auditcomité te zetelen. Verwacht wordt dat dergelijke leden niet in verband gebracht willen worden met een afwijkende verklaring van de commissaris. Dit heeft dhr. Vanderstappen ook aangegeven tijdens het interview. Opmerkingen van de auditor kunnen imagoschade tot gevolg hebben voor de leden van het auditcomité. Ter vereenvoudiging is er gekozen om enkel de auditcomités van Belgische beursgenoteerde ondernemingen in acht te nemen. Ook voor deze variabele wordt van de afzonderlijke leden een gemiddelde berekend zodat er één waarde voor het auditcomité bekomen wordt.

H6: Een onderneming met een auditcomité waarvan de leden in meer verschillende auditcomités zetelen, heeft een grotere kans om een auditverklaring zonder opmerkingen te krijgen.

Ervaring is natuurlijk niet automatisch verbonden met leeftijd, maar al het overige gelijk blijvend, kan de leeftijd van de personen die in het auditcomité zetelen, mogelijk toch een indicatie geven van zijn of haar ervaring. Om die reden wordt de gemiddelde leeftijd van de personen die in het auditcomité zetelen ook als onafhankelijke variabele opgenomen binnen dit model.

H7: Een onderneming met een auditcomité waarvan de leden ouder zijn, heeft een grotere kans om een standaardverklaring te krijgen.

Een andere determinant voor de bekwaamheid van het auditcomité is de grootte van het controleorgaan. Een groter aantal leden in het auditcomité gaat namelijk gepaard met meer verschillende meningen, meer complementariteit en meer ervaringen die gedeeld kunnen worden met elkaar (Pucheta-Martínez & de Fuentes, 2007). Er wordt verwacht dat een groter auditcomité samengaat met een hogere kwaliteit van de financiële verslaggeving, gemeten door de verklaring van de commissaris.

H8 A: Een onderneming met een groter auditcomité, heeft een grotere kans om een clean opinion te krijgen.

Anderzijds werd in de literatuurstudie besproken dat wanneer er te veel leden zijn, het moeilijker wordt om tussen deze leden een vlotte communicatie te behouden. Wanneer auditcomités te groot worden kunnen aan effectiviteit verliezen. Bovendien is het auditcomité een onderdeel van de raad van bestuur. Als er veel bestuurders in het auditcomité zetelen, hebben die bijgevolg meer invloed op de raad van bestuur. Mogelijk wordt het dan moeilijker om echt onafhankelijk te zijn omdat er meer kans is op leden die sympathiseren met de CEO. In dit geval wordt een negatieve relatie verwacht.

H8 B: Een onderneming met een groter auditcomité, heeft een kleinere kans om een clean opinion te krijgen.

Tabel 6 geeft een schematische voorstelling van het tweede model. De onafhankelijke variabelen alsook de verwachte tekens zijn er in opgenomen.

Tabel 6: Voorstelling model 2

Afhankelijke variabele		
Auditopinie (1 = zonder opmerkingen 0 = met opmerkingen)		
Hypothese	Onafhankelijke variabelen	Verwacht teken
H1	% Onafhankelijken in auditcomité	+/-
H2	Financiële opleiding	+
H3	Financiële ervaring	+
H4	Vergaderingen	+/-
H5	Aanwezigheid	+
H6	Aantal auditcomités	+
H7	Leeftijd	+
H8	Grootte AC	+/-

6.3.3 Beschrijvende statistieken

In deze paragraaf worden enkele beschrijvende statistieken weergegeven van de variabelen die hierna in het logistische regressiemodel zullen opgenomen worden. Tabel 7 geeft voor elke variabele het minimum, het maximum, het gemiddelde en de standaardafwijking. Bijkomend worden ook twee frequentietabellen besproken (tabel 8 en tabel 9). Enkel de belangrijkste frequenties zijn hierin getoond omdat deze het meest relevant zijn voor de verdere bespreking. De volledige frequentietabellen zijn terug te vinden in bijlage 3.

Tabel 7: Beschrijvende statistieken model 2

Variabele	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking
Auditopinie	0	1	0,813	0,391
% Onafhankelijken AC	0	1	0,654	0,231
Financiële opleiding	0	1	0,575	0,289
Financiële ervaring	0	1	0,595	0,250
Vergaderingen	0	10	3,840	1,546
Aanwezigheid	0	1	0,953	0,099
Aantal AC	1	3	1,426	0,505
Leeftijd	41	71	56,558	5,618

Tabel 8: Frequentietabel financiële opleiding

Financiële opleiding	Frequentie	Percentage
0	19	7,7
0,333	47	19,1
0,5	33	13,4
0,667	59	24
1	43	17,5

Tabel 9: Frequentietabel financiële ervaring

Financiële ervaring	Frequentie	Percentage
0	5	2
0,333	56	22,8
0,5	27	11
0,667	76	30,9
1	41	16,7

Uit tabel 7 blijkt dat ongeveer 82% van de auditverklaringen een standaardverklaring is zonder opmerkingen. Dit wordt ook wel een *clean opinion* genoemd. In de minderheid van de gevallen komt er een verklaring voor waarbij de externe auditor opmerkingen formuleert. Indien er opmerkingen zijn, is dit meestal een verklaring met een toelichtende paragraaf. Een verklaring met een voorbehoud of een onthoudende verklaring zijn zeldzaam in deze dataset. Ondernemingen die een dergelijke verklaring hebben gekregen, worden meer in detail besproken in hoofdstuk 7.

Gemiddeld genomen heeft ongeveer 58% van de leden van het auditcomité een financiële opleiding genoten en 60% van hen heeft gedurende zijn loopbaan ervaring op financieel vlak opgedaan. Opgemerkt kan worden dat in sommige auditcomités geen enkel lid een financiële opleiding heeft genoten. Tabel 8 geeft aan dat dit het geval is in 19 van de 246 cases, wat overeenkomt met ongeveer 8%. Uit de tabel kan bovendien afgeleid worden dat in de meeste gevallen het auditcomité uit een meerderheid van financieel opgeleide mensen bestaat.

Meer belang dient echter gehecht te worden aan de financiële ervaring van de leden. Deze variabele wordt gemeten aan de hand van de professionele functies die een lid heeft uitgeoefend. Dit bevestigen eveneens dhr. De Meersman en dhr. Vanderstappen. Volgens hen kan men een financiële opleiding genoten hebben, maar er in de professionele carrière geen gebruik meer van gemaakt hebben. Zo'n persoon heeft minder bijdrage op financieel vlak dan een persoon zonder financiële opleiding, maar met jarenlange ervaring in een financieel domein. Uit tabel 9 blijkt dat in 2% van de gevallen niemand van de leden een financiële ervaring heeft opgedaan tijdens zijn loopbaan. Dit hoewel het Wetboek van Vennootschappen oplegt dat minstens één lid van het auditcomité kennis heeft inzake boekhouding en audit. In de meeste gevallen is aan deze vereiste wel voldaan. Ten slotte kan er afgelezen worden dat in ongeveer 17% van de auditcomités alle leden financiële ervaring hebben.

Het aantal vergaderingen dat gehouden wordt door de auditcomités van verschillende ondernemingen is nogal uiteenlopend. Bepaalde auditcomités hebben niet één keer vergaderd. Het andere uiterste bedraagt 10 vergaderingen. Gemiddeld genomen wordt er bijna 4 keer per jaar vergaderd, wat eveneens de aanbeveling is van de Corporate Governance Code. In bepaling 5.2./28 staat vermeld dat het auditcomité minstens viermaal per jaar samenkomt (Commissie Corporate Governance, z.d.).

De gemiddelde aanwezigheid van de leden op de vergaderingen van het auditcomité bedraagt ongeveer 95%, wat hoog is.

Verder kan er opgemerkt worden dat de gemiddelde leeftijd van de leden in het auditcomité 57 jaar bedraagt. Hieruit blijkt dat lid zijn van een auditcomité een job is waar toch wel de nodige ervaring voor nodig is. De jongste persoon die in een auditcomité zetelt in deze dataset is 41 jaar.

Ten slotte blijkt dat er vaak leden in het auditcomité zetelen die ook nog in andere auditcomités van Belgische beursgenoteerde ondernemingen zitten. Gemiddeld zetelt een lid in 1,4 auditcomités. De minimumwaarde bedraagt 1, wat wilt zeggen dat dit niet het geval is voor alle auditcomités. Er zijn ook auditcomités waarvan de leden uitsluitend in dat auditcomité zitten.

6.3.4 Logistisch regressiemodel

Aangezien de afhankelijke variabele een binaire variabele is, die enkel de waarde 0 of 1 kan aannemen, is een logistische regressie te verkiezen. Een logistische regressie is gekenmerkt door zijn robuustheid en eenvoudigheid voor interpretatie. De logistische regressie wordt uitgevoerd met SPSS en er wordt gebruik gemaakt van de methode "enter" waarbij alle variabelen toegevoegd worden tot het model.

$$\text{Auditopinie} = \beta_0 + \beta_1 \text{opleiding}_{it} + \beta_2 \text{ervaring}_{it} + \beta_3 \text{vergaderingen}_{it} + \beta_4 \text{aanwezigheid}_{it} + \beta_5 \text{aantal AC}_{it} + \beta_6 \text{leeftijd}_{it} + \beta_7 \% \text{onafhankelijken AC}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Ter herinnering is de afhankelijke variabele van het logistische regressiemodel een dummyvariabele, genaamd "auditopinie", die de waarde 1 aanneemt indien de commissaris geen opmerkingen heeft bij de jaarrekening en er dus een standaardverklaring wordt gegeven. De afhankelijke variabele neemt de waarde 0 aan indien er een andere verklaring wordt gegeven.

6.3.4.1 Kwaliteit van het model

Alvorens over te gaan naar de interpretatie van de resultaten die het model genereert, is het belangrijk om na te gaan of het logistische regressiemodel in zijn geheel statistisch significant en kwalitatief hoogstaand is. Dit kan door middel van verschillende testen die in onderstaande vier tabellen zijn weergegeven.

Een logistische regressie kan net zoals een meervoudige regressie gevoelig zijn voor multicollineariteit. Daarom wordt ook hier nagegaan of er een probleem is met de samenhang van de onafhankelijke variabelen. Dit wordt op dezelfde manier gedaan als in het eerste model, namelijk aan de hand van de tolerance- en VIF-waarden. Deze zijn terug te vinden in bijlage 3. Ook hier kan vastgesteld worden dat de tolerance steeds groter is dan 0,50 en de VIF kleiner dan 2. Dit ligt sterk onder de grenswaarden en bijgevolg concluderen we dat er geen probleem van multicollineariteit is in dit model.

Vervolgens wordt de chi²-test bekeken. Deze test gaat na of er een verschil is tussen het nulmodel, waar er geen onafhankelijke variabelen zijn opgenomen en het volledige model, waar alle onafhankelijke variabelen in zijn opgenomen. De chi²-test is weergegeven in tabel 10. Er kan afgelezen worden dat deze significant verschillend van nul is (p-waarde: 0,000). Dit betekent dat de onafhankelijke variabelen op een significante wijze bijdragen tot de voorspellingskracht van het model.

Tabel 10: Chi² test

Chi ² - waarde	Vrijheidsgraden	Significantie
46,214	8	0,000
46,214	8	0,000
46,214	8	0,000

Een andere manier om de predictiekwaliteit van het model te meten is door middel van de “Hosmer and Lemeshow Test” (Hair, 2010). Deze test gaat na of het logistische regressiemodel goed bij de data past. Er wordt nagegaan of er significante verschillen zijn tussen de frequenties zoals die in de dataset waargenomen worden en de frequenties zoals die door het model voorspeld worden. De nulhypothese van deze test stelt dat er geen significante verschillen zijn tussen de in de dataset geobserveerde en de door het model voorspelde frequenties. Om van een goed model te spreken moet deze nulhypothese aanvaard worden. De Hosmer en Lemeshow Test wordt weergegeven in tabel 11. Er kan afgelezen worden dat de test een Chi²-waarde heeft van 5,399 en duidelijk niet significant is (p-waarde: 0,714). Bijgevolg wordt de nulhypothese aanvaard en kan er besloten worden dat het regressiemodel geschikt is voor de analyse van de data.

Tabel 11: Hosmer en Lemeshow Test

Chi ² - waarde	Vrijheidsgraden	Significantie
5,399	8	0,714

Nog een bijkomende manier om de kwaliteit van het model te beoordelen, is door middel van de pseudo R²-waarden die worden weergegeven in tabel 11. Deze waarden liggen steeds tussen nul en één en meten de variantie in de afhankelijke variabele die verklaard wordt door het logistische regressiemodel. Voor zowel de Cox & Snell R² als de Nagelkerke R² geldt hoe hoger de waarde is, hoe beter. De waarde van de Cox & Snell R² bedraagt 0,216 en die van de Nagelkerke R² 0,358. Deze waarden zijn beide aanvaardbaar (Hair, 2010).

Tabel 12: Pseudo R²-waarden

-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
129,224	0,216	0,358

Een laatste test maakt gebruik van de classificatietabel in SPSS (tabel 13). Uit deze classificatietabel kunnen we afleiden dat 87,4% van de ondernemingen correct wordt geclassificeerd (Q). Door middel van het proportionele kanscriterium wordt er nagegaan of het classificatievermogen van het model het beter doet dan het toeval. Het proportionele kanscriterium wordt berekend aan de hand van de percentages voorspeld en geobserveerd in de twee groepen. Vervolgens wordt de waarde vergeleken met een t-statistiek en kan er een uitspraak gedaan worden (Hair, 2010).

Tabel 13: Classificatietabel

Geobserveerd (0=b 1=1-b)	Voorspelling (0=a 1=1-a)		
	Auditopinie		Percentage Correct (Q)
	0	1	
0	12	21	36,4
1	3	154	98,1
			87,4

De formule van het proportionele kanscriterium ziet er als volgt uit:

$$C_{prop} = a \cdot b + (1 - a) \cdot (1 - b) = \left(\frac{12+3}{190}\right) * \left(\frac{12+21}{190}\right) + \left(\frac{21+154}{190}\right) * \left(\frac{3+154}{190}\right) = 0,77479$$

Vervolgens wordt de bijbehorende t-waarde berekend volgens onderstaande formule:

$$t = \frac{Q - C_{prop}}{\sqrt{(C_{prop}(1-C_{prop})/n)}} = \frac{0,874 - 0,775}{\sqrt{\left(\frac{0,775(1-0,775)}{190}\right)}} = 3,268$$

Omdat de t-waarde 3,268 bedraagt en groter is dan de kritische waarde van 2,33, die teruggevonden wordt in de tabel van de normale verdeling, kan er besloten worden dat het classificatievermogen van dit logistische regressiemodel significant beter is dan het toeval (Hair, 2010).

Algemeen kan er besloten worden dat het logistische regressiemodel een goede fit heeft en het betrouwbaar is om aan de hand van dit regressiemodel analyses te doen voor deze dataset van Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

6.3.4.2 Interpretatie van het model

Aangezien er aangetoond is dat het model van statistisch betrouwbare kwaliteit is, kan er in deze paragraaf overgegaan worden tot de interpretatie van de resultaten van het model. Deze worden overzichtelijk weergegeven in tabel 14.

Tabel 14: Logistische regressie (Model 2)

Variabele	B	St. afw.	Wald	df	Significantie	exp(B)	1 / exp(B)
% Onafhankelijken AC	-1,936	1,084	3,19	1	0,074 *	0,144	6,944
Fin. opleiding	-0,755	1,011	0,557	1	0,455	0,47	2,128
Fin. ervaring	-2,016	0,967	4,347	1	0,037 **	0,133	7,519
Vergaderingen	0,606	0,212	8,121	1	0,004 ***	1,832	0,546
Aanwezigheid	3,428	1,958	3,065	1	0,08 *	30,811	0,032
Aantal AC	2,064	0,603	11,711	1	0,001 ***	7,877	0,127
Leeftijd	0,107	0,043	6,3	1	0,012 **	1,113	0,898
Grootte AC	-0,099	0,436	0,051	1	0,821	0,906	1,104
Constante	-9,3	3,356	7,679	1	0,006		

Uit bovenstaande tabel kunnen we aflezen dat zes van de acht variabelen significant verschillend van nul zijn op het 10% significantieniveau. Het teken van de variabele wordt afgelezen uit de tweede kolom (B). Een interpretatie van de resultaten gebeurt aan de hand van de exponentiële macht van B (Exp (B)) en de odds ratio. De odds ratio is de verhouding tussen de kans dat een event zich voordoet en de kans dat een event zich niet voordoet. Voor dit model wordt de odds ratio als volgt gedefinieerd:

$$Odds\ ratio = \frac{P_1}{P_0} = \frac{kans\ op\ clean\ opinion}{kans\ op\ geen\ clean\ opinion}$$

De interpretatie van de variabele is afhankelijk van het teken dat de variabele heeft. Indien een variabele X een positief teken heeft, is $\exp(B)$ groter dan 1. De interpretatie is dan als volgt: als X met één eenheid stijgt, wordt de odds ratio $\frac{P_1}{P_0}$ vergroot met een factor die gelijk is aan $\exp(B)$.

Indien een variabele X een negatief teken heeft, is $\exp(B)$ kleiner dan 1 en gebruiken we de inverse van de odds ratio en de inverse van $\exp(B)$ voor de interpretatie. Er geldt dan: als X met één eenheid stijgt, neemt de inverse van de odds ratio $\frac{P_0}{P_1}$ toe met een factor die gelijk is aan $\frac{1}{\exp(B)}$.

Als eerste kan er afgeleid worden dat het percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité een variabele die statistisch significant is op het 10% niveau. Omdat $\exp(B)$ kleiner is dan 1, is interpretatie van de variabele duidelijker als we de inverse nemen van $\exp(B)$ en de inverse van de odds ratio. We kunnen dan stellen dat indien het percentage onafhankelijke leden in het auditcomité met één eenheid stijgt, de kans op het niet krijgen van een standaardopinie 6,944 keer groter is dan het krijgen van een standaardopinie. Het negatieve teken is niet in lijn met de verwachting dat een onderneming met een hoger percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité een grotere kans zou hebben om een auditverklaring zonder opmerkingen te krijgen (H1 A). Wel wordt er hier bevestiging gevonden voor de alternatieve redenering (H1 B). Omdat onafhankelijke bestuurders geen emotionele banden hebben met de onderneming zijn ze meer objectieve en kritische bewakers van de financiële verslaggeving en wensen ze een getrouwe weergave van de financiële toestand van de onderneming. Indien het management de nodige aanpassingen aan de jaarrekening niet aanbrengt of indien er geen geloofwaardig herstelplan kan opgesteld worden in geval van continuïteitsproblemen, zal het auditcomité de mening van de auditor verdedigen wanneer hij opmerkingen bij de jaarrekening formuleert.

Ten tweede is de variabele financiële ervaring negatief gerelateerd aan de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Dit negatieve teken is niet in lijn met de verwachtingen die vooropgesteld werden. Er werd verwacht dat hoe hoger het percentage van de leden met financiële ervaring, hoe groter de kans om een verklaring zonder voorbehoud te krijgen. Hypothese H3 kan bijgevolg niet aanvaard worden. Mogelijks kan hier eveneens gelden dat leden met financiële ervaring meer kritisch staan ten opzichte van de financiële rapportering. Volgens deze redenering zullen leden met financiële ervaring de auditor meer steunen in het geven van een afwijkende verklaring. Mogelijk duidt het negatieve teken er ook op dat niet enkel financiële ervaring belangrijk is. Dit werd ook aangegeven door de bevoorrechte getuigen tijdens de interviews. Gezien het negatieve teken van de variabele gebeurt de interpretatie aan de hand van de inverse waarden. Indien het percentage van leden in het auditcomité met financiële ervaring met één eenheid stijgt, wordt het 2,13 keer waarschijnlijker dat de onderneming geen standaardverklaring krijgt dan dat ze wel een standaardverklaring krijgt.

Een derde variabele die statistisch significant verschillend van nul is, is het aantal vergaderingen van het auditcomité. Deze variabele is significant op het 1% significantieniveau. Het teken is hier positief, wat overeenkomt met de verwachtingen. Bijgevolg wordt hypothese H4 A, die stelt dat een onderneming waarvan het auditcomité vaker vergadert een hogere kans heeft om een verklaring zonder opmerkingen te krijgen, aanvaard. Volgens dit model wordt de kans op het krijgen van een

verklaring zonder opmerkingen 1,83 keer groter dan het niet krijgen van een dergelijke verklaring indien het aantal vergaderingen toeneemt met één eenheid.

De variabele aanwezigheid is slechts significant op het 10% niveau. Omdat het teken positief is kan hypothese H5 aanvaard worden. Deze hypothese stelde dat een onderneming een grotere kans heeft om een *clean opinion* te krijgen wanneer het aanwezigheidspercentage van het auditcomité hoger is. Uit tabel 14 kan afgelezen worden dat de aanwezigheid van de leden van het auditcomité tijdens de vergaderingen positief gerelateerd is aan de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Indien het aanwezigheidspercentage met één eenheid stijgt, neemt de kans op het krijgen van een verklaring zonder opmerkingen ten opzichte van het niet krijgen van een dergelijke verklaring toe met een factor 30,811.

Een vijfde significante variabele in dit model is het aantal auditcomités waarin de leden zetelen. De variabele is significant op het 1% significantieniveau. Opnieuw is het teken positief en voldoet het daarmee aan de verwachtingen. Bijgevolg kan hypothese H6 A aanvaard worden. Een onderneming met een auditcomité waarvan de leden in meerdere auditcomités zetelen, heeft een grotere kans om een standaardverklaring te krijgen. Indien het aantal auditcomités waarin een lid zetelt met één eenheid toeneemt, wordt de kans op het krijgen van een standaardverklaring ten opzichte van het niet krijgen van standaardverklaring vergroot met een factor 7,877.

Ten slotte heeft de gemiddelde leeftijd van de leden die in het auditcomité zetelen, een significant effect op de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Het teken is positief en ook dit is in lijn met de verwachtingen die geformuleerd werden in hypothese H7. Bijgevolg wordt ook deze hypothese aanvaard. De interpretatie is als volgt: indien de gemiddelde leeftijd van het auditcomité met één eenheid toeneemt, wordt de kans op het krijgen van een verklaring zonder opmerkingen ten opzichte van het niet krijgen van een verklaring zonder opmerkingen vergroot met een factor 1,113.

Opgemerkt kan worden dat twee variabelen (de financiële opleiding en de grootte van het auditcomité) niet statistisch significant zijn en ze bijgevolg geen effect hebben op de kwaliteit van de financiële verslaggeving, gemeten door de verklaring van de commissaris. Deze variabelen zijn de grootte van het auditcomité en het percentage van de leden met een financiële opleiding. Bijgevolg worden hypothesen H2 en H7 niet aanvaard.

6.3.4.3 Opmerkingen bij model 2

Samengevat vindt het logistische regressiemodel voor de jaren 2009 tot en met 2011 zes bepalende factoren voor de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Deze factoren zijn: de onafhankelijkheid van het auditcomité, het percentage van de leden met financiële ervaring, het aantal vergaderingen van het auditcomité, de aanwezigheid tijdens de vergaderingen, het gemiddeld aantal auditcomités waarin een lid zetelt alsook de gemiddelde leeftijd van de leden.

Zowel dhr. De Meersman als dhr. Vanderstappen zijn van mening dat een hoger percentage van onafhankelijken in het auditcomité beter is. Ze zijn van mening dat de wetgeving mogelijk verstrengd kan worden door de aanbevelingen van de Corporate Governance code (soft law) op te nemen in het Wetboek van Vennootschappen (hard law).

Hoewel het negatieve verband dat in dit model gevonden wordt, op het eerste zicht kan laten uitschijnen dat onafhankelijke leden van het auditcomité negatief bijdragen tot de kwaliteit van de financiële verslaggeving gemeten aan de hand van de controleverklaring, moet er opgemerkt worden dat het auditcomité soms weinig kan ondernemen. Dit is bijvoorbeeld het geval indien een onderneming continuïteitsproblemen heeft en de auditor op basis van artikel 96, 6° W. Venn. (een overgedragen verlies of een verlies gedurende twee opeenvolgende boekjaren) een toelichtende paragraaf schrijft. Bovendien is het de bedoeling dat een auditcomité kritisch is en de mening van de auditor steunt zodat de gebruikers van de financiële staten correcte informatie krijgen. Deze redenering geldt ook voor het negatieve verband dat gevonden werd tussen de financiële ervaring van de leden van het auditcomité en de verklaring die afgeleverd wordt door de commissaris.

Verder kunnen er nog enkele punten van kritiek gegeven worden bij dit model. Zo kan er opgemerkt worden dat het model is uitgevoerd volgens de methode van "Enter" terwijl er ook een andere methode beschikbaar is in SPSS, namelijk de "Stepwise method". Bij deze laatste methode worden de onafhankelijke variabelen afzonderlijk toegevoegd in volgorde van hun significantie. In SPSS ligt de norm om een variabele toe te voegen bij een significantieniveau van 5% of minder. Volgens deze methode, weergegeven in bijlage 4, worden slechts drie variabelen in het model opgenomen, namelijk "vergaderingen", "aantal auditcomités" en "financiële ervaring". Hoewel er slechts drie variabelen in het model zitten, is de kwaliteit van het model nog vrij goed. De Cox & Snell R^2 bedraagt 0.174 en de Nagelkerke R^2 0,289. De Chi² test is ook hier significant en het classificatievermogen van het model bedraagt 85,8%. Wel wordt de nulhypothese van de Hosmer en Lemeshow Test verworpen, wat dan weer een indicatie geeft dat het model niet zo goed bij de data past. Door de "Stepwise Method" wordt wel vermeden dat er te veel onafhankelijke variabelen zijn ten opzichte van het aantal cases in de dataset.

Ook moet er opgemerkt worden dat wanneer een regressie uitgevoerd wordt over drie jaren er meerdere waarnemingen per subject zijn (elke onderneming komt drie keer voor). Deze panelstructuur kan de resultaten beïnvloeden. Wanneer de regressie per jaar wordt uitgevoerd, dekt men zich in voor deze bias. Uit de analyse per jaar blijkt dat er andere resultaten worden bekomen. Deze zijn weergegeven in bijlage 5. Er kan afgeleid worden dat in 2009 het aantal vergaderingen, het aantal auditcomités waarin een lid zetelt en het percentage van leden met financiële ervaring gerelateerd is met de auditopinie die de commissaris geeft. In het jaar 2010 blijken enkel het aantal vergaderingen van het auditcomité en het gemiddeld aantal auditcomités waarin men zetelt bepalend te zijn. Ten slotte is in 2011 enkel de financiële ervaring verbonden met de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Verder kan er uit de tabellen opgemerkt worden dat de voorspelling van de ondernemingen met een niet-standaardopinie (groep 0) in 2009 nog behoorlijk is. In dat jaar wordt namelijk 45,5% goed geclassificeerd. Echter, in 2010 en 2011 worden er respectievelijk slechts 25% en 0% van die ondernemingen correct geclassificeerd.

Er kan besloten worden dat het logistische regressiemodel weinig robuust is daar het voor de drie jaren afzonderlijk gedeeltelijk verschillende resultaten oplevert. Mogelijk kan dit verklaard worden door het feit dat het bij een afzonderlijke analyse maar om een beperkt aantal ondernemingen gaat, met enkele missing values waardoor het moeilijker is om statistische significanties te behalen. Verder is het zo dat ik verplicht ben geweest om ondernemingen met een toelichtende paragraaf op te nemen bij de groep met een niet-standaardverklaring omdat er anders maar enkele verklaringen overbleven. Dit terwijl een toelichtende paragraaf niet altijd een uiting is van een slechte kwaliteit van rapportering, zoals reeds werd aangehaald.

HOOFDSTUK 7 : Gevalstudies

In dit hoofdstuk worden enkele gevalstudies besproken. Voorgaand logistisch regressiemodel heeft aangetoond dat er een significante relatie bestaat tussen de samenstelling en de activiteiten van het auditcomité en de kwaliteit van de financiële verslaggeving. De verklaring van de commissaris diende als maatstaf voor de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

Enerzijds werd in het model gevonden dat bepaalde maatstaven van de competentie de kans verhogen dat de commissaris een auditverklaring zonder opmerkingen geeft. Dit kan verklaard worden door het feit dat bekwame leden van het auditcomité alles in het werk zullen stellen om een auditverklaring met opmerkingen te vermijden. Dit heeft dhr. Vanderstappen ook aangegeven tijdens het interview. Opmerkingen van de auditor kunnen imagoschade tot gevolg hebben voor de leden van het auditcomité. Het auditcomité beschikt in zekere mate over de mogelijkheid om dergelijke verklaringen te vermijden aangezien de commissaris zijn of haar bevindingen eerst rapporteert aan het auditcomité waarna deze het management of de raad van bestuur kan aanzetten tot het aanbrengen van wijzigingen aan de jaarrekening. Anderzijds werd er gevonden dat onafhankelijke leden en leden met financiële ervaring de kans verkleinen dat er een standaardopinie wordt gegeven. Dit wordt verklaard vanuit de redenering dat dergelijke leden kritischer zijn. Bovendien werd er aangegeven dat het auditcomité niet altijd in de mogelijkheid is om de auditopinie te beïnvloeden.

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de samenstelling en de werking van het auditcomité van ondernemingen die in de jaren 2009 tot en met 2011 een voorbehoud of een onthoudende verklaring hebben gekregen. Op die manier wordt getracht een verband te achterhalen tussen het auditcomité en de afwijkende verklaring van de auditor. Het gaat slechts om drie ondernemingen: Option, Thenergo en 4 Energy Invest. Informatie omtrent de samenstelling en de activiteiten van het auditcomité wordt gehaald uit de jaarverslagen die de ondernemingen publiceren op hun website.

7.1 Option

Option is een Leuvens technologiebedrijf, genoteerd op Euronext Brussel. De onderneming werd opgericht in 1986 door Jan Callewaert. Option is marktleider in het aanbieden van draadloze connectiviteit en draadloze veiligheidsdiensten. Option verbetert de prestatie, de functionaliteit en de bruikbaarheid van draadloze communicatie door middel van een portfolio van netwerken waaronder 3G, 4G en WLAN. Het hoofdkantoor is gelegen in België, maar de onderneming is ook actief in andere landen in Europa, alsook in de Verenigde Staten, China, Japan en Australië (Option, 2013).

De externe auditor heeft een onthoudende verklaring gegeven over de jaarrekening van 2009. Wanneer we de verklaring van de commissaris erop nalezen wordt er uiteengezet waarom de commissaris zich heeft onthouden. Option heeft in die periode namelijk aanzienlijke verliezen geleden en de commissaris wijst op verschillende onzekerheden binnen de onderneming. Zo is er twijfel of de gebudgetteerde omzet van het bedrijf zal worden gehaald alsook bestaat er onzekerheid of het bedrijf de toegestane kredietlijnen zal kunnen houden nu aan één van de voorwaarden niet meer voldaan is. Bovendien vermeldt de commissaris dat er geen aanpassingen gedaan werden met betrekking tot de waardering van bepaalde balansposten (voorraden en geactiveerde ontwikkelingskosten) die

noodzakelijk zouden kunnen zijn indien de groep haar activiteiten niet meer zou kunnen verderzetten. In de jaren 2010 en 2011 kreeg Option een verklaring zonder voorbehoud met een toelichtende paragraaf omwille van de aanhoudende verliezen en de blijvende onzekerheid omtrent haar continuïteit. In wat volgt zal er meer in detail ingegaan worden op de samenstelling en de werking van het auditcomité van Option.

In de jaren 2009 en 2010 is het auditcomité van Option op eenzelfde manier samengesteld. Het orgaan bestaat uit drie leden, namelijk dhr. Arnoud de Meyer, dhr. Philip Vermeulen en dhr. Olivier Lefebvre. De twee laatstgenoemde leden voldoen aan de criteria van onafhankelijkheid zoals voorschreven door het Wetboek van Vennootschappen. Hiermee voldoet het auditcomité aan de aanbeveling van de Belgische Corporate Governance Code die een meerderheid van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité vereist.

In het jaarverslag wordt aangegeven dat één lid, zijne dhr. Philip Vermeulen, bekwaam is inzake boekhouding en audit. Zijn kennis wordt gerechtvaardigd door zijn diverse posities in de financiële en *venture capital* sector. Hij was werkzaam voor zowel de Chase Manhattan en Ippa Bank, evenals voor GIMV en FLV Fund. Één lid met kennis inzake boekhouding en audit is voldoende om aan de voorschriften van het Wetboek van Vennootschappen te voldoen. Toch is dit vergeleken met de samenstelling van de andere auditcomités aan de lage kant. Het percentage van de leden met financiële ervaring bedraagt hier 33,33% terwijl het gemiddelde 59,5% bedraagt (tabel 7).

Het auditcomité is in 2009 vijfmaal samengekomen. Alle leden waren op alle vergaderingen aanwezig. Op deze parameters scoort deze onderneming boven het gemiddelde. Gemiddeld genomen komt een auditcomité in België bijna viermaal per jaar samen en bedraagt het aanwezigheidspercentage ongeveer 95%.

Wel kan er opgemerkt worden dat de leden van het auditcomité in geen enkel ander auditcomité van Belgische beursgenoteerde ondernemingen zetelen. Het aantal auditcomités waarin een lid zetelt is een maatstaf voor zijn of haar ervaring. De regressieanalyse heeft aangetoond dat ondernemingen met een hogere kwaliteit van de financiële verslaggeving vaker leden in het auditcomité hebben zetelen die ook in andere auditcomités zetelen. Bijgevolg is het mogelijk dat de leden van het auditcomité van Option over minder ervaring beschikken.

Verder wordt in het jaarverslag aangegeven dat Option niet beschikt over een interne auditafdeling. Dit beïnvloedt in belangrijke mate de werking van het auditcomité. In een artikel van Sarens, De Beelde en Everaert (2010) wordt toegelicht dat de interne auditafdeling een gevoel van comfort biedt aan het auditcomité. Er bestaat namelijk informatieasymmetrie tussen het auditcomité en de internen, het management van de onderneming. Het management beschikt onder andere over meer en betere informatie aangaande de risico's die de onderneming loopt en de maatregelen die zij hiervoor neemt. Dit kan het auditcomité belemmeren om zijn monitoringsfunctie optimaal te kunnen uitoefenen. Dankzij regelmatige interacties tussen het auditcomité en de interne auditafdeling kan deze informatieasymmetrie in belangrijke mate verminderd worden. Het spreekt voor zich dat het ontbreken van een interne auditfunctie de werking van het auditcomité zeker niet ten goede komt. Dit werd eveneens aangegeven door dhr. Vanderstappen tijdens het interview. Hij vertelde dat het

auditcomité normaal gesproken zeer nauw samenwerkt met de interne afdeling. Er bestaat volgens hem een zeer sterke wisselwerking tussen beide organen. Deze wisselwerking is belangrijk omdat de interne afdeling een orgaan is binnen de organisatie dat informatie geeft aan het auditcomité die niet afkomstig is van het management en dus van hogere betrouwbaarheid is.

Verder kan nog opgemerkt worden dat de gemiddelde leeftijd van de leden in het auditcomité in 2009 52 jaar bedraagt. Dit ligt onder het gemiddelde van 57 jaar dat gevonden werd in tabel 7. De leeftijd van de leden van het auditcomité werd als een significante parameter gevonden voor de kwaliteit van de financiële verslaggeving. Ondernemingen die het beter doen, hebben oudere leden in hun auditcomité zitten.

In 2011 bestaat het auditcomité uit dhr. Philip Vermeulen, dhr. Olivier Lefebvre en dhr. Francis van Hoydonk. Door deze samenstelling is er nu 66,66% van de leden onafhankelijk en eveneens 66,66% beschikt over financiële ervaring. Bovendien zetelt dhr. Francis Van Hoydonk nog in een ander auditcomité, namelijk bij het beursgenoteerde bedrijf Resilux.

Gezien de erg moeilijke financiële situatie waarin de onderneming zich al een paar jaar bevindt door de turbulente strategische context, waarover in het jaarverslag uitgebreid gerapporteerd wordt, ligt het niet voor de hand hoe het auditcomité zou kunnen bijdragen tot het vermijden van de toelichtende paragraaf, respectievelijk onthoudende verklaring. Toch is het opvallend dat de onderneming die duidelijk geleid wordt door de stichter-CEO-voorzitter-grootste aandeelhouder Jan Callewaert het auditcomité in 2011 versterkt heeft.

7.2 Thenergo

Thenergo werd in 2002 opgericht en is gevestigd in Antwerpen. Het bedrijf is actief in de sector van de hernieuwbare energie. Het ontwikkelt duurzame energieoplossingen voor haar klanten. Op die manier helpt Thenergo hen om het energieverbruik van hun klanten te beheersen en kosten te drukken. De duurzame energieprojecten worden uitgevoerd op basis van biogas, plantaardige olie, houtafval en secundaire brandstoffen uit afval (Thenergo, z.d.).

Zowel in 2009, 2010 als 2011 heeft de commissaris zich onthouden over de jaarrekening van Thenergo omwille van ernstige continuïteitsproblemen. Men zou verwachten dat de leden van het auditcomité als toezichthouders van het financiële rapporteringsproces niet met een dergelijke auditverklaring in verband gebracht willen worden. Jaar na jaar een onthoudende verklaring krijgen schaadt het imago van het auditcomité. Het is dan ook relevant om verder in te gaan op de samenstelling van het auditcomité en de activiteiten van het controleorgaan gedurende deze jaren.

Uit het jaarverslag van Thenergo blijkt dat het auditcomité in 2009 slechts uit twee leden, namelijk dhr. Norbert Van Leuffel en dhr. Stephane Garino, is samengesteld. Beide leden zijn onafhankelijke bestuurders. Toch is deze samenstelling niet in overeenstemming met art. 526bis van het Wetboek van Vennootschappen dat een minimum van drie bestuurders voorschrijft. Dhr. De Meersman heeft tijdens het interview aangegeven dat de complexiteit en de hoeveelheid van de taken die het auditcomité moet uitvoeren een minimum aantal leden in het comité vereist. Volgens hem is een auditcomité met drie leden een minimum en is vier beter. Hieruit blijkt dat een comité dat is samengesteld uit slechts twee leden ten koste gaat van de effectiviteit van het orgaan.

Verder blijkt dat er wordt afgeweken van aanbeveling 5.2./3 van de Corporate Governance Code aangezien de voorzitter van de raad van bestuur, dhr. Van Leuffel, eveneens het voorzitterschap van het auditcomité op zich neemt.

In 2010 zetelt enkel dhr. Norbert Van Leuffel in het auditcomité. Hieruit blijkt zeer duidelijk dat het auditcomité binnen Thenergo in dat jaar louter een ceremoniële rol kan hebben gespeeld. Er is in feite geen sprake van een toezichthoudend controleorgaan. Er kunnen geen vergaderingen plaats gevonden hebben en er kan geen effectieve controle over het financiële rapporteringsproces en de auditprocessen gebeurd zijn. Deze samenstelling en werking van het auditcomité kan mogelijk gelinkt worden aan de kwaliteit van haar financiële verslaggeving.

Bij het raadplegen van de jaarverslagen van 2009 en 2010 valt op dat de transparantie inzake de samenstelling en de werking van het auditcomité zeer beperkt is. Zo verantwoordt de raad van bestuur in het jaarverslag op geen enkele manier de bekwaamheid van de leden van het auditcomité inzake boekhouding en audit. In de jaarverslagen wordt eveneens niets vermeld over het aantal vergaderingen dat het auditcomité heeft gehouden en de aanwezigheid van de leden tijdens deze vergaderingen. Via het internet kon er enige informatie gevonden worden over de opleiding en financiële ervaring. Daaruit is gebleken dat zowel dhr. Vanleuffel als dhr. Garino financiële ervaring hebben (Bloomberg Businessweek, 2013).

In het jaarverslag van 2011 wordt hier wel enige informatie over gegeven, al is deze nog steeds beperkt in vergelijking met jaarverslagen van andere ondernemingen. De samenstelling en de werking van het auditcomité is in 2011 veranderd. Vanaf dat moment bestaat het auditcomité uit dhr. David Claikens, dhr. Ivo van Vaerenbergh en dhr. Jan van de Voorde. Dhr. David Claikens is de voorzitter van het comité en is bekwaam inzake boekhouding en audit. Ook de heren Jan van de Voorde en Ivo van Vaerenbergh hebben financiële ervaring opgedaan tijdens hun loopbaan. Het percentage van de leden met financiële ervaring bedraagt aldus 100%. Dhr. David Claikens is bovendien een onafhankelijke bestuurder, net zoals dhr. Ivo van Vaerenbergh. Hierdoor bedraagt het percentage onafhankelijke bestuurders in het auditcomité ongeveer 67%.

In 2011 vergaderde het auditcomité driemaal voltallig. Vergeleken met het gemiddelde en de aanbeveling in de Corporate Governance Code blijft dit nogal laag.

Verder kan er nog opgemerkt worden dat van de leden die in het auditcomité zetelen er niemand in een ander auditcomité van een Belgisch beursgenoteerde bedrijf zit. Ook ligt de gemiddelde leeftijd van de leden van het auditcomité, 51 jaar, onder het gemiddelde van 57 jaar. Op deze twee maatstaven van de competentie scoort het auditcomité van Thenergo bijgevolg lager dan gemiddeld.

Ook wordt er aangegeven dat Thenergo gezien de beperkte omvang niet beschikt over een interne afdeling, dit hoewel een auditcomité normaal sterk samenwerkt met deze afdeling binnen de onderneming. Zoals hierboven reeds werd uiteengezet heeft het ontbreken van een interne afdeling een invloed op de effectiviteit en het comfort van het auditcomité.

Ten slotte kan er nog vermeld worden dat Thenergo niet altijd positief in de media is verschenen. Een voorbeeld hiervan is het persbericht waarin Thenergo aankondigt dat ze de publicatie van haar jaarresultaten van 2010 uitstelt omdat de werkzaamheden aan de rekeningen nog niet voltooid zijn (Persbericht Thenergo, 2011). Dergelijke berichten brengen ook het auditcomité dat het controleorgaan is van het financiële rapporteringsproces niet in een goed daglicht (Thenergo, 2011).

Hoewel Thenergo zoals Option de laatste jaren van de ene crisis in de andere crisis is terechtgekomen en beiden pas in 2011 het auditcomité hebben versterkt, is de situatie van beide ondernemingen op één punt fundamenteel verschillend: Thenergo heeft geen permanente sterke centrale leidende figuur. Het aandeelhouderschap van Thenergo is heel wisselend en er is ook een wisselend management.

7.3 4 Energy Invest

De onderneming 4Energy Invest werd opgericht in 2005 en is gevestigd in Brussel. Ook dit bedrijf is actief in de sector van de hernieuwbare energie. 4 Energy Invest voert duurzame biomassaprojecten uit bij kleine tot middelgrote klanten. Het gaat om projecten waarbij biomassa wordt omgezet naar energie. De onderneming gaat op zoek naar potentiële projecten en voert vervolgens een haalbaarheidsonderzoek uit. Indien dit positief uitvalt, gaat het project van start en neemt 4 Energy Invest de ontwikkeling, de financiering, de bouw alsook de exploitatie van het project op zich. De projecten gebeuren weliswaar in nauwe samenwerking met partners en leveranciers die zorgvuldig uitgekozen worden (4 Energy Invest, 2013).

Wanneer we de verklaringen van de commissaris over de jaarrekeningen van 2009, 2010 en 2011 raadplegen valt vooral de laatste op. In 2009 en 2010 kreeg 4 Energy Invest een verklaring zonder voorbehoud. Bij de jaarrekening van 2011 heeft de commissaris echter een voorbehoud geformuleerd. Hij geeft in zijn verslag aan dat een bijkomende waardevermindering geboekt moest worden op een installatie. Aangezien het management ervoor gekozen heeft deze waardevermindering niet te boeken, werd dit voorbehoud geformuleerd. Verder zal gekeken worden naar de samenstelling en activiteiten van het auditcomité in het jaar 2011.

Het auditcomité bestaat in 2011 uit drie leden, namelijk dhr. Filip Lesaffer, dhr. Henri Meyers en dhr. Gerd Smeets. Al deze leden hebben een financiële opleiding genoten. Twee van hen hebben daarenboven ook financiële ervaring en zijn onafhankelijk. Hiermee scoort het auditcomité van 4 Energy Invest zoals gemiddeld (tabel 7) en is er qua onafhankelijkheid, opleiding of professionele ervaring niet meteen iets opmerkelijk waar te nemen.

Er kan wel opgemerkt worden dat niemand van deze leden in een ander Belgisch auditcomité zetelt, wat een maatstaf is voor hun competentie of ervaring. Ook is de gemiddelde leeftijd van 51 jaar een stuk lager dan de gemiddelde leeftijd van 57 jaar. Ten slotte is de samenstelling van het auditcomité gewijzigd ten opzichte van de jaren 2009 en 2010. Mogelijk zijn de nieuwe leden nog niet volledig ingewerkt en nog niet volledig vertrouwd met de rapporterings- en auditprocessen van de onderneming.

Verder wordt wel in het jaarverslag vermeld dat 4 Energy Invest omwille van haar omvang niet beschikt over een interne afdeling. Net zoals hierboven reeds werd uiteengezet heeft dit een invloed op de effectiviteit en het comfort van het auditcomité. Haar controlefunctie wordt hierdoor mogelijk bemoeilijkt.

Wat betreft de activiteiten van het auditcomité moet er wel vermeld worden dat het auditcomité gedurende het jaar 2011 slechts tweemaal vergaderd heeft. Dit ligt aanzienlijk onder het gemiddelde van ongeveer vier vergaderingen per jaar. Hierdoor kan de betrokkenheid van de leden bij het financiële rapporteringsproces en de auditprocessen ook beperkt zijn.

7.4 Conclusie gevalstudies

In het algemeen kan er geconcludeerd worden dat de leden van het auditcomité meestal wel aan de gevraagde onafhankelijkheidscriteria en vereisten qua bekwaamheid voldoen. Theoretisch gezien zijn deze leden dus alvast geschikt om in het auditcomité te zetelen. Hierbij kan opgemerkt worden dat dhr. De Meersman in zijn interview aangaf dat het zeer belangrijk is dat het auditcomité een groep is die bestaat uit gepassioneerde en enthousiaste leden. Daarnaast merkte hij ook op dat niet enkel theoretische kennis nodig is, maar dat kennis van de business en een portie gezond verstand eveneens zeer belangrijk zijn. Deze zaken zijn moeilijk na te gaan enkel aan de hand van de jaarverslagen die de onderneming publiceert. Ten slotte kan er nogmaals opgemerkt worden dat het auditcomité niet altijd verantwoordelijk is voor een minder goede auditopinie. Dit kan namelijk het geval zijn wanneer het bedrijf te kampen heeft met continuïteitsproblemen.

Wat betreft Thenergo voldoet de samenstelling gedurende twee jaren niet aan de vereisten van het Wetboek van Vennootschappen. In 2009 bestond het auditcomité maar uit twee leden en in 2010 slechts uit één lid. Het spreekt voor zich dat de effectiviteit van het auditcomité hierdoor in gedrang komt.

Ook opvallend is het feit dat de leden van de auditcomités van de ondernemingen hierboven (op één uitzondering na) in geen enkel ander auditcomité zetelen. Het aantal auditcomités waarin een persoon zetelt is een maatstaf is van zijn of haar ervaring. Wanneer iemand door meer ondernemingen gevraagd wordt, is dit een erkenning van zijn of haar bekwaamheid.

Ook opmerkelijk is dat de drie ondernemingen die hierboven besproken werden niet beschikken over een interne afdeling, wat volgens dhr. Vanderstappen zeer belangrijk is voor een effectieve werking van het auditcomité.

Ten slotte kan er nog iets gezegd worden over de activiteit van de auditcomités. Het aantal vergaderingen van het auditcomité van 4 Energy Invest en Thenergo is te laag volgens de norm van de Corporate Governance Code.

HOOFDSTUK 8 : Algemene conclusie

Omdat betrouwbare financiële informatie van essentieel belang is voor de stakeholders van een onderneming, is er nood aan controlemechanismen die toezicht houden op het financiële rapporteringsproces. Het controleorgaan dat centraal staat binnen deze eindverhandeling is het auditcomité. Uit het literatuuronderzoek is gebleken dat niet alle auditcomités op dezelfde manier zijn samengesteld en dat de effectiviteit van het orgaan afhankelijk is van haar samenstelling. Daarom had deze masterproef tot doel inzicht te verkrijgen in de factoren die bepalend zijn voor de onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité. Bovendien werd er getracht te onderzoeken wat de effecten zijn van een onafhankelijk en competent auditcomité.

Om te weten welke determinanten bepalend zijn voor de onafhankelijkheid van het auditcomité werd er een *Pooled OLS Regression Model* uitgevoerd over de jaren 2009, 2010 en 2011. Hieruit is gebleken dat een aantal parameters bepalend zijn voor het percentage van onafhankelijke leden in het auditcomité. Zo werd vastgesteld dat de grootte van de onderneming, de grootte van de raad van bestuur en de onafhankelijkheid van de raad van bestuur positief verbonden zijn aan de onafhankelijkheid van het auditcomité. Deze bevindingen zijn logisch te verklaren. Het is aannemelijk dat grotere ondernemingen meer financiële middelen ter beschikking hebben om onafhankelijke leden aan te trekken. Bovendien is het logisch dat wanneer een onderneming meer onafhankelijke leden in haar raad van bestuur heeft zetelen, er meer beschikbaarheid is van onafhankelijken voor het auditcomité.

Verder heeft het model aangetoond dat de schuldgraad, de eigendomsstructuur (*insider ownership*), de leeftijd van de onderneming en de grootte van het auditcomité negatief gerelateerd zijn aan het percentage van onafhankelijken in het auditcomité. De negatieve relatie van de schuldgraad en de eigendomsstructuur kan opnieuw vanuit een kostenperspectief verklaard worden. Wanneer kredietverschaffers toezicht houden of wanneer er aandelenopties worden uitgekeerd aan het management, is er omwille van deze alternatieve controlemechanismen mogelijk minder nood aan een onafhankelijk auditcomité. Het negatieve verband tussen de leeftijd en onafhankelijkheid is te verklaren doordat jongere ondernemingen vaak gekenmerkt worden door een hoge mate van onzekerheid en complexiteit. Hierdoor wordt de nood aan een meer onafhankelijk auditcomité groter.

Vervolgens werd er in het tweede model, het logistische regressiemodel, onderzocht welke maatstaven van de competentie en de onafhankelijkheid een effect hebben op de kwaliteit van de financiële verslaggeving. De interviews met de bevoorrechte getuigen hebben ertoe bijgedragen meer inzicht te verkrijgen in de verschillende maatstaven van de competentie. De afhankelijke variabele, namelijk de kwaliteit van de financiële rapportering, werd gemeten door een dummyvariabele die de waarde één aanneemt indien er de commissaris een standaardverklaring geeft en 0 indien hij geen *clean opinion* geeft. Enerzijds werd verwacht dat een competent en onafhankelijk auditcomité de kans op een standaardverklaring zou verhogen. Anderzijds werd er rekening gehouden met een alternatieve redenering, namelijk dat een

onafhankelijke leden mogelijk kritischer kan zijn en bijgevolg de kans op een *clean opinion* kan verlagen.

De resultaten wijzen erop dat bepaalde maatstaven van de competentie de kans verhogen dat er een standaardverklaring wordt gegeven. Zo is gebleken dat het aantal vergaderingen, de aanwezigheid tijdens deze vergaderingen, het gemiddeld aantal auditcomités waarin een lid zetelt en de gemiddelde leeftijd van de leden positief gerelateerd zijn aan het verkrijgen van een *clean opinion*. Dit bevestigt de hypothese dat ondernemingen met meer bekwame leden in het auditcomité meer kans hebben om een standaardverklaring te krijgen. Toch zijn er volgens het model twee variabelen negatief gerelateerd aan een auditverklaring zonder opmerkingen. Ten eerste is dat het geval voor de variabele "financiële ervaring". De andere variabele met een negatief teken is het percentage van onafhankelijke bestuurders in het auditcomité. Dit valt te verklaren door het feit dat leden met financiële ervaring en leden zonder emotionele banden mogelijk meer kritische en objectieve bewakers van de financiële verslaggeving zijn. Zij wensen een getrouwe weergave van de financiële toestand van de onderneming. Indien het management de nodige aanpassingen aan de jaarrekening niet aanbrengt of indien er geen haalbaar herstelplan kan opgesteld worden in geval van continuïteitsproblemen, zal het auditcomité de mening van de auditor verdedigen wanneer er opmerkingen geformuleerd worden.

Ten slotte werd er ingegaan op elke ondernemingen waaraan de commissaris een voorbehoud of een onthoudende verklaring heeft gegeven. De bedoeling was de werking en samenstelling van het auditcomité in detail te bespreken en te linken aan de auditopinie die gegeven werd. Het meest opvallende was dat de drie ondernemingen geen interne auditafdeling hebben en dat de leden in geen enkel ander auditcomité zetelen. Ook de vergaderfrequentie lag meestal aan de lage kant.

Via de twee regressiemodellen en de gevalstudies heeft deze masterproef getracht een antwoord te bieden op de centrale onderzoeksvraag "Wat zijn de determinanten en de effecten van de onafhankelijkheid en de competentie van de leden van het auditcomité?"

Toch moeten er enkele beperkingen eigen aan deze masterproef in acht genomen worden. Een eerste beperking is het feit dat de maatstaven van een bekwaam auditcomité zich beperken tot duidelijk observeerbare factoren. Hierdoor zijn sommige, mogelijk ook belangrijke maatstaven van de competentie niet in rekening gebracht. Een voorbeeld hiervan is de passie en het enthousiasme waarmee de leden van het auditcomité hun taak uitvoeren. Daarnaast kan het aantal opmerkingen bij de werking van interne auditprocessen en de manier waarop deze opgelost worden een indicatie geven van hoe goed het auditcomité werkt. Wanneer er sprake is van een goed functionerend auditcomité, worden er volgens dhr. Vanderstappen na een tijd minder opmerkingen geformuleerd. Echter, dit is interne informatie die ik niet heb kunnen bestuderen.

Verder werd in dit onderzoek enkel de financiële opleiding en de financiële ervaring van de leden onder de loep genomen. Dit terwijl het aan te nemen is dat andere opleidingen en professionele ervaringen ook van belang kunnen zijn, maar dit is moeilijk om te beoordelen.

Een andere beperking is het gering aantal ondernemingen met een voorbehoud of een onthoudende verklaring van de commissaris. Slechts twee ondernemingen (Option en Thenergo) kregen een onthoudende verklaring en maar één onderneming (4 Energy Invest) kreeg een voorbehoud. Hierdoor was ik genoodzaakt om ondernemingen met een toelichtende paragraaf op te nemen bij de groep die geen *clean opinion* heeft gekregen. Dit hoewel een toelichtende paragraaf niet noodzakelijk het gevolg is van een minder goede kwaliteit van de financiële rapportering.

Ten slotte wil ik nog een laatste punt van kritiek formuleren bij het logistische regressiemodel. Er is namelijk gebleken dat het dit niet robuust is wanneer we de methode veranderen van "Enter" naar "Stepwise" of wanneer we de analyse voor de drie jaren afzonderlijk uitvoeren. Bijgevolg moeten de resultaten met enige voorzichtigheid geïnterpreteerd worden.

Lijst van de geraadpleegde werken

- Abbott, L. J. & Parker, S. (2000). Auditor selection and audit committee characteristics. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, vol. 19, pp. 47-66.
- Abbott, L. J., Parker, S. & Peters, G. F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, vol. 23, pp. 69-87.
- Al-Najjar, B. (2011). The determinants of audit committee independence and activity: evidence from the UK. *International Journal of Auditing*, vol. 15.
- Bédard, J., Chtourou, S. M. & Courteau, L. (2004). The effect of audit committee expertise, independence and activity on aggressive earnings management. *Auditing: a Journal of Practice & Theory*, vol. 23, pp 13-35.
- Bloomberg Businessweek*. (2013). Opgevraagd op 12 april, 2013, via <http://www.businessweek.com/?r=t>.
- Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees (1999). Report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees. *Business Lawyer*, vol. 54, pp. 1067-1096.
- Bronsen, S. N., Carcello, J. V., Hollingsworth, C. W. & Neal, T. L. (2009). Are fully independent audit committees really necessary? *J. Account. Public Policy*, vol. 28, pp. 265-280.
- Carcello, J. V. & Neal, T. L. (2003). Audit committee characteristics and auditor dismissals following "new" going-concern reports. *The Accounting Review*, vol. 78, pp. 95-117.
- Chan, K. C. & Li, J. (2008). Evidence on outside top executives as expert-independent directors. *Corporate Governance*, vol. 16.
- Chen, Y. M., Moroney, R. & Houghton, K. (2005). Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm. *Accounting and Finance*, vol. 45, pp. 217-239.
- Coates, D. J., Marais, M. L., Weil, R. L. (2007). Audit committee financial literacy: a work in progress. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*.
- Collier, P. A. (1993). Audit committee in major UK companies. *Managerial Auditing Journal*, vol. 18, pp. 25-30.
- Collier, P. & Zaman, M. (2005). Convergence in European Corporate Governance: the audit committee concept. *Corporate Governance: An International Review*, vol. 13, pp. 753-768.
- DeFond, M. L. & Francis, J. R. (2006). Audit research after Sarbanes-Oxley. *Auditing: A journal of Practice and Theory*, vol. 24, pp. 5-30.
- DeFond, M. L., Hann, R. N. & Hu, X. (2005). Does the market value financial expertise on audit committees of board of directors? *Journal of Accounting Research*, vol. 43, pp. 153-193.

- DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D. S. & Reed, S. A. (2002). Audit committee effectiveness: A synthesis of the empirical audit committee literature. *Journal of Accounting Literature*, vol. 21, pp. 38-75.
- DeZoort, F.T. & Salterio, S.E. (2001). The effects of corporate governance experience and financial-reporting and audit knowledge on audit committee members' judgments. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, vol. 20, pp. 31-47.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *The Journal of Political Economy*, vol. 88, pp. 288-307.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, vol. XXVI.
- Corporate Governance – Federale Overheidsdienst Economie (2013) Opgevraagd via http://economie.fgov.be/nl/ondernemingen/leven_onderneming/Maatschappelijk_verantwoord_ondernemen/Corporate_governance/.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis, a global perspective*. Pearson.
- Hart, O. (1995). Corporate governance: some theory and implications. *The Economic Journal*, vol. 105, pp. 678-689.
- Iyer, V. M., Bamber, E. M. & Griffin, J. (2013). Characteristics of audit committee financial experts: an empirical study. *Managerial Auditing Journal*, vol. 28, pp. 65-78.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure. *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360.
- Kalbers, L. & Fogarty, T. (1993). Audit committee effectiveness: an empirical investigation of the contribution of power. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, vol. 12, pp. 24-49.
- Klein, A. (1998). Firm performance and board committee structures. *Journal of Law and Economics*, vol. 41, pp. 275-303.
- Klein, A. (2002). Economic determinants of audit committee independence. *The Accounting Review*, vol. 77, No. 2, pp. 435-452.
- Krishnan, G. V. & Visvanathan, G. (2008). Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee director's accounting expertise and accounting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, vol. 25, pp. 827-857.
- Levitt, A. (1999). Now is the time to do what's right by investors. *Accounting Today*, vol. 13, pp. 52.
- Lipton, M. & Lorsch, J. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance, *Business Lawyer*, vol. 48, pp. 59-77.

- McMullen, D. A. (1996). Audit committee performance: an investigation of the consequences associated with audit committees. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, vol. 15, pp. 87-103.
- McMullen, D. A. & Raghunandan, K. (1996). Enhancing audit committee effectiveness. What factors help companies avoid financial reporting problems? *Journal of Accountancy*, vol. 182, pp. 79-81.
- Menon, K. & Williams, J. D. (1994). The use of audit committees for monitoring. *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 13, pp.121-139.
- NYSE Listed Company Manual. (z.d.). Opgevraagd op 30 maart, 2012, via http://nysemanual.nyse.com/LCMTTools/PlatformViewer.asp?selectednode=chp_1_4_3&manual=%2Ffcm%2Fsections%2Ffcm-sections%2F.
- Option. (2013). Opgevraagd op 6 mei, 2013, via <http://www.option.com/>.
- Peij, S. C., Koelewijn, J., Munsters, R., Van Manen, J. A., Abma, R., Reumkens, H., Maassen, G. F., Van den Bosch, F. A. J., Jansman, A. J. E., Van Ees, H., Postma, T., Hermes, C. (2008) *Handboek Corporate Governance*. Kluwer.
- Piot, C. (2004). The existence and independence of audit committees in France. *Accounting and Business Research*, vol. 34, pp. 223-246.
- Pucheta-Martínez, M. C. & de Fuentes, C. (2007). The impact of audit committee characteristics on the enhancement of the quality of financial reporting: an empirical study in the Spanish context. *Corporate Governace*, vol. 15.
- Puri, R., Trehan & R. & Kakkar, H. (2010). Corporate governance through audit committee: a study of the Indian corporate sector. *The IUP Journal of Corporate Governance*, vol. IX.
- Raghunandan, K. & Rama, D. V. (2007). Determinants of audit committee diligence. *Accounting Horizons*, vol. 21, pp. 265-279.
- Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad. (2006). Opgevraagd op 18 oktober, 2012, via <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:157:0087:0107:NL:PDF>
- Ruiz-Barbadillo, E., Biedma-López, E. & Gomez-Aguilar, N. (2007). Managerial dominance and audit committee independence in Spanish corporate governance. *Journal of Management and Governance*, vol. 11, pp. 311-352.
- Saibaba, M. D. & Ansari, V. A. (2011). A study of CEO duality, audit committees and corporate governance in companies listed in BSE 200 index. *The IUP Journal of Corporate Governance*, vol. X, pp. 44-51.
- Sarbanes-Oxley-Act Public Law 107-204. (2002). Opgevraagd op 10 oktober, 2012, via http://pcaobus.org/About/History/Documents/PDFs/Sarbanes_Oxley_Act_of_2002.pdf.

- Sarens, G., De Beelde, I., Everaert, P. (2009). Internal audit: a comfort provider to the audit committee. *British Accounting Review*, vol. 41, pp90-106.
- Securities Exchange Act of 1934*. (z.d.). Opgevraagd op 23 oktober, 2012, via <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf>.
- Sharma, V., Naiker, V., Lee, B. (2009). Determinants of audit committee meeting frequency: evidence from a voluntary governance system. *Accounting Horizons*, vol. 23, pp. 245-263.
- Securities and Exchange Commission*. (2003). Opgevraagd op 23 oktober, 2012, via <http://www.sec.gov/rules/final/33-8177.htm>.
- Steen, A. (2006). Note: corporate governance: economic analysis of a "comply or explain" approach. *Stanford Journal of Law, Business & Finance*, vol. 11.
- Stock, J.H. & Watson, M.W. (2007). *Introduction To Econometrics, Second Edition*. International Edition: Pearson.
- Thenergo, synergy in sustainable energy*. (z.d.). Opgevraagd op 6 mei, 2013, via <http://www.thenergo.eu/nl>
- Tirole, J. (2001). Corporate governance. *Econometrics*, vol. 69, pp. 1-35.
- Vafeas, N. (2005). Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. *Contemporary Accounting Research*, vol. 22, pp. 1093-1122.
- Van der Schaaf, C. (2007). *De kwestie: financiële schandalen voorkomen*. Opgevraagd op 28 maart, 2012, via <http://www.eur.nl/nieuws/dekwestie/archief/2007/schandalen/>.
- Van Geffen, C. J. A. & Hoeven, R. L. (2010). *Handboek externe verslaggeving, een praktische handreiking voor toepassing NL GAAP*. Kluwer.
- Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot Oprichting van een Auditcomité in de Genoteerde Vennootschappen en de Financiële ondernemingen*. (2008). Opgevraagd op 16 oktober, 2012, via http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=nl&la=N&table_name=wet&cn=2008121736
- Willekens, M., Vander Bauwhede, H., Gaeremynck, A. (2004). Voluntary audit committee formation and practices among Belgian listed companies. *International Journal of Auditing*, vol. 8, pp. 207-222.
- Xie, B., Davidson, W. N., DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, vol. 9, pp. 295-316.
- Zhang, Y., Zhou, J. & Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 26, pp. 300-327.

4EnergyInvest, for a sustainable world. (2013). Opgevraagd op 6 mei, 2013, via <http://www.4energyinvest.com/home.aspx>.

Lijst van tabellen

Tabel 1: Voorstelling model 1	44
Tabel 2: Beschrijvende statistieken model 1	45
Tabel 3: Frequentietabel onafhankelijkheid auditcomité	45
Tabel 4: Frequentietabel grootte auditcomité	45
Tabel 5: Pooled OLS Regression Model (Model 1)	48
Tabel 6: Voorstelling model 2	59
Tabel 7: Beschrijvende statistieken model 2	60
Tabel 8: Frequentietabel financiële opleiding	60
Tabel 9: Frequentietabel financiële ervaring	60
Tabel 10: Chi ² test.....	63
Tabel 11: Hosmer en Lemeshow Test	64
Tabel 12: Pseudo R ² -waarden.....	64
Tabel 13: Classificatietabel.....	64
Tabel 14: Logistische regressie (Model 2).....	65

Bijlagen

Bijlage 1: Ondernemingen in dataset

4

4EnergyInvest

A

Ablynx

Accentis

Ackermans en Van Haaren

Ageas

Agfa-Gevaert

Alfacam Group

Anheuser-Busch Inbev

Arseus

Atenor

B

Banimmo

Belgacom

Barco

Bekaert

Brederode

C

Campine

Cimescaut

Colruyt

Connect Group

Companie Du Bois Sauvage

D

Delhaize

Deceuninck

Deficom Group

D'ieteren

Duvel Moortgat

E

Econocom Group

Elia System Operator

Emakina

Euronav

Evadix

EVS Broadcast Equipment

Exmar

F

Fluxys

Fountain

G

Galapagos

GIMV

H

Hamon & Cie

I

Ion Beam Applications

J

Jensen Group

K

KBC Groep

Keyware Technologies

Kinepolis

L

Lotus Backeries

M

Melexis

MDXHealth

Miko

Mobistar

Moury Construct

N

Nyrstar

O

Option

P

Picanol

Pinguin

Punch International

Q

Quest For Growth

R

Realdolmen

Rentabiliweb Group

Resilux

RHJ International

Rosier

Roularta Media Group

S

Sabca

Saptec

Sioen Industries

Sipef

Spadel

Spector Photo Group

Sofina

T

Telenet Group Holding

Ter Beke

Tessenderlo Chemie

Texaf

Thenergo

Thrombogenics

Tigenix

Transics International

U

Umicore

UCB

V

Van de Velde

VGP

VPK Packaging Group

Z

Zenitel

Zetes Industries

Bijlage 2: tabellen SPSS en STATA model 1

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	perc_onafh_RVB	,859	1,164
	Grootte_RVB	,728	1,374
	CEO_dualiteit	,899	1,112
	Insider	,887	1,127
	Verlies	,822	1,217
	ln_omzet	,571	1,751
	ln_leeftijd	,748	1,337
	ln_perc_nieuw_mva	,801	1,249
	Schuldgraad	,678	1,476

a. Dependent Variable: Grootte_AC

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Grootte_RVB	,535	1,869
	CEO_dualiteit	,939	1,065
	Insider	,861	1,162
	Verlies	,821	1,218
	ln_omzet	,563	1,776
	ln_leeftijd	,773	1,293
	ln_perc_nieuw_mva	,795	1,257
	Schuldgraad	,686	1,458
	Grootte AC	,614	1,628

a. Dependent Variable: perc_onafh_RVB

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CEO_dualiteit	,884	1,132
	Insider	,940	1,063
	Verlies	,864	1,157
	ln_omzet	,571	1,752
	ln_leeftijd	,766	1,306
	ln_perc_nieuw_mva	,805	1,243
	Schuldgraad	,677	1,477
	Grootte_AC	,834	1,199
	perc_onafh_RVB	,858	1,166

a. Dependent Variable: Grootte_RVB

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Insider	,862	1,160
	Verlies	,823	1,215
	ln_omzet	,566	1,767
	ln_leeftijd	,750	1,334
	ln_perc_nieuw_mva	,803	1,246
	Schuldgraad	,681	1,469
	Grootte_AC	,621	1,610
	perc_onafh_RVB	,907	1,102
	Grootte_RVB	,532	1,878

a. Dependent Variable: CEO_dualiteit

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Verlies	,832	1,202
	ln_omzet	,568	1,761
	ln_leeftijd	,751	1,332
	ln_perc_nieuw_mva	,839	1,192
	Schuldgraad	,677	1,477
	Grootte_AC	,628	1,593
	perc_onafh_RVB	,851	1,175
	Grootte_RVB	,580	1,724
	CEO_dualiteit	,883	1,133

a. Dependent Variable: Insider

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ln_omzet	,564	1,773
	ln_leeftijd	,776	1,289
	ln_perc_nieuw_mva	,800	1,250
	Schuldgraad	,678	1,475
	Grootte_AC	,610	1,639
	perc_onafh_RVB	,852	1,173
	Grootte_RVB	,560	1,786
	CEO_dualiteit	,885	1,130
	Insider	,874	1,145

a. Dependent Variable: Verlies

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ln_leeftijd	,752	1,329
	ln_perc_nieuw_mva	,917	1,090
	Schuldgraad	,862	1,160
	Grootte_AC	,617	1,620
	perc_onafh_RVB	,852	1,174
	Grootte_RVB	,538	1,857
	CEO_dualiteit	,886	1,129
	Insider	,868	1,152
	Verlies	,821	1,218

a. Dependent Variable: ln_omzet

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ln_perc_nieuw_mva	,799	1,251
	Schuldgraad	,702	1,425
	Grootte_AC	,611	1,636
	perc_onafh_RVB	,883	1,132
	Grootte_RVB	,546	1,832
	CEO_dualiteit	,887	1,127
	Insider	,867	1,153
	Verlies	,854	1,171
	ln_omzet	,568	1,759

a. Dependent Variable: ln_leeftijd

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Schuldgraad	,693	1,443
	Grootte_AC	,612	1,633
	perc_onafh_RVB	,851	1,176
	Grootte_RVB	,537	1,863
	CEO_dualiteit	,889	1,125
	Insider	,907	1,102
	Verlies	,824	1,214
	ln_omzet	,649	1,541
	ln_leeftijd	,748	1,337

a. Dependent Variable: ln_perc_nieuw_mva

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Grootte_AC	,609	1,642
	perc_onafh_RVB	,862	1,161
	Grootte_RVB	,531	1,885
	CEO_dualiteit	,885	1,129
	Insider	,860	1,162
	Verlies	,820	1,219
	ln_omzet	,717	1,395
	ln_leeftijd	,772	1,296
	ln_perc_nieuw_mva	,814	1,228

a. Dependent Variable: Schuldgraad

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
%onafh_AC	245	,0000	1,0000	,653555	,2310269
Omzet	246	,0000	5469294,0000	344195,4384	963377,1513
%nieuw MVA	231	,00	995,31	41,205	112,414
Schuldgraad	246	,0006	,9000	,404831	,2425293
Insider	230	0	1	,517	,501
Leeftijd_oi	246	1	107	39,809	32,089
Verlies	246	0	1	,276	,448
Grootte_RVB	245	5	26	9,082	3,285
%onafh_RVB	245	,1200	,8571	,425072	,1435373
CEO_dualiteit	242	0	1	,062	,242
Grootte_AC	245	1	6	3,257	,791
Valid N (listwise)	13				

Frequency Table %onafh_AC

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
,0000	1	,41	,41	,41
,2500	10	4,1	4,1	4,5
,3330	36	14,6	14,7	19,2
,4000	5	2,0	2,0	21,2
,5000	18	7,32	7,32	28,57
,6000	11	4,5	4,5	33,1
,6670	99	40,2	40,4	73,5
,7500	12	4,9	4,9	78,4
1,0000	53	21,54	21,54	100,0
Total	245	99,6	100,0	
Missing System	1	,4		
Total	246	100,0		

Frequency Table Grootte_AC

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
1	1	,41	,41	,41
2	19	7,72	7,72	8,2
3	167	67,9	68,2	76,3
Valid 4	37	15,0	15,1	91,4
5	16	6,5	6,5	98,0
6	5	2,0	2,0	100,0
Total	245	99,6	100,0	
Missing System	1	,4		
Total	246	100,0		

Linear regression

Number of obs = 175
 F(18, 156) = 7.92
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.3851
 Root MSE = .19129

perc_onafh~c	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ln_omzet	.0168552	.0078018	2.16	0.032	.0014444	.0322661
ln_perc_ni~a	.0053999	.010356	0.52	0.603	-.0150563	.025856
schuldgraad	-.1676551	.0826993	-2.03	0.044	-.33101	-.0043003
insider	-.0640395	.0299121	-2.14	0.034	-.1231246	-.0049545
ln_leeftijd	-.0515927	.0148021	-3.49	0.001	-.0808312	-.0223543
verlies	-.0338339	.0411191	-0.82	0.412	-.115056	.0473882
grootte_rvb	.0186285	.0090339	2.06	0.041	.0007839	.0364731
perc_onafh~b	.7126015	.1229833	5.79	0.000	.4696741	.9555289
ceo_dualit~t	-.0356432	.0780817	-0.46	0.649	-.1898771	.1185907
grootte_ac	-.0928538	.0313697	-2.96	0.004	-.1548179	-.0308896
t2009	.0379376	.0391423	0.97	0.334	-.0393798	.1152549
t2010	(dropped)					
t2011	.0307294	.038501	0.80	0.426	-.0453212	.10678
d1	.2424465	.2078647	1.17	0.245	-.1681461	.653039
d2	.1075543	.2220877	0.48	0.629	-.3311328	.5462414
d3	(dropped)					
d4	.0911007	.2006363	0.45	0.650	-.3052136	.487415
d5	.1152392	.2065419	0.56	0.578	-.2927404	.5232188
d6	.1688677	.203785	0.83	0.409	-.2336663	.5714017
d7	.23924	.2306117	1.04	0.301	-.2162845	.6947644
d8	(dropped)					
_cons	.417896	.2837282	1.47	0.143	-.1425487	.9783407

Bijlage 3: tabellen SPSS model 2

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Grootte_AC	,769	1,301
	vergaderingen	,803	1,246
	aanwezigheid	,942	1,062
	leeftijd	,889	1,125
	aantal_AC	,866	1,155
	opleiding	,837	1,195
	ervaring	,782	1,279

a. Dependent Variable: perc_onafh_AC

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	vergaderingen	,974	1,027
	aanwezigheid	,929	1,076
	leeftijd	,864	1,158
	aantal_AC	,867	1,153
	opleiding	,886	1,129
	ervaring	,776	1,289
	perc_onafh_AC	,944	1,060

a. Dependent Variable: Grootte_AC

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	aanwezigheid	,926	1,080
	leeftijd	,860	1,163
	aantal_AC	,866	1,155
	opleiding	,830	1,205
	ervaring	,779	1,283
	perc_onafh_AC	,834	1,200
	Grootte_AC	,823	1,215

a. Dependent Variable: vergaderingen

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	leeftijd	,884	1,131
	aantal_AC	,866	1,155
	opleiding	,835	1,197
	ervaring	,776	1,289
	perc_onafh_AC	,824	1,214
	Grootte_AC	,662	1,511
	vergaderingen	,780	1,281

a. Dependent Variable: aanwezigheid

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	aantal_AC	,884	1,132
	opleiding	,823	1,215
	ervaring	,831	1,203
	perc_onafh_AC	,843	1,186
	Grootte_AC	,667	1,498
	vergaderingen	,786	1,273
	aanwezigheid	,959	1,043

a. Dependent Variable: leeftijd

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	opleiding	,815	1,228
	ervaring	,883	1,133
	perc_onafh_AC	,811	1,234
	Grootte_AC	,661	1,513
	vergaderingen	,780	1,281
	aanwezigheid	,926	1,079
	leeftijd	,872	1,147

a. Dependent Variable: aantal_AC

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ervaring	,819	1,221
	perc_onafh_AC	,833	1,201
	Grootte_AC	,718	1,394
	vergaderingen	,795	1,258
	aanwezigheid	,950	1,053
	leeftijd	,863	1,159
	aantal_AC	,866	1,155

a. Dependent Variable: opleiding

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	perc_onafh_AC	,817	1,224
	Grootte_AC	,660	1,515
	vergaderingen	,784	1,275
	aanwezigheid	,927	1,079
	leeftijd	,915	1,092
	aantal_AC	,986	1,014
	opleiding	,861	1,162

a. Dependent Variable: ervaring

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
vergaderingen	237	0	10	3,84	1,546
aanwezigheid	224	,000	1,000	,95295	,098560
leeftijd	217	41	71	56,56	5,618
aantal_AC	239	1,000	3,000	1,42641	,505177
opleiding	220	,0000	1,0000	,575245	,2894896
ervaring	229	,0000	1,0000	,595328	,2499302
auditopinie	246	0	1	,81	,391
Valid N (listwise)	190				

Financiële opleiding

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
,0000	19	7,7	8,6	8,6
,2500	3	1,2	1,4	10,0
,3330	47	19,1	21,4	31,4
,4000	2	,8	,9	32,3
,5000	33	13,4	15,0	47,3
Valid ,6000	2	,8	,9	48,2
,6670	59	24,0	26,8	75,0
,7500	6	2,4	2,7	77,7
,8000	6	2,4	2,7	80,5
1,0000	43	17,5	19,5	100,0
Total	220	89,4	100,0	
Missing System	26	10,6		
Total	246	100,0		

Financiële ervaring

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
,0000	5	2,0	2,2	2,2
,2500	6	2,4	2,6	4,8
,3300	3	1,2	1,3	6,1
,3330	56	22,8	24,5	30,6
,4000	2	,8	,9	31,4
,5000	27	11,0	11,8	43,2
,6000	5	2,0	2,2	45,4
,6670	76	30,9	33,2	78,6
,7500	4	1,6	1,7	80,3
,8000	4	1,6	1,7	82,1
1,0000	41	16,7	17,9	100,0
Total	229	93,1	100,0	
Missing System	17	6,9		
Total	246	100,0		

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	46,214	8	,000
	Block	46,214	8	,000
	Model	46,214	8	,000

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5,399	8	,714

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	129,224 ^a	,216	,358

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		auditopinie		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	0	12	21	36,4
	auditopinie 1	3	154	98,1
	Overall Percentage			87,4

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
perc_onafh_AC	-1,936	1,084	3,190	1	,074	,144
Grootte_AC	-,099	,436	,051	1	,821	,906
vergaderingen	,606	,212	8,121	1	,004	1,832
aanwezigheid	3,428	1,958	3,065	1	,080	30,811
Step 1 ^a leeftijd	,107	,043	6,300	1	,012	1,113
aantal_AC	2,064	,603	11,711	1	,001	7,877
Fin_opleiding	-,755	1,011	,557	1	,455	,470
Fin_ervaring	-2,016	,967	4,347	1	,037	,133
Constant	-9,300	3,356	7,679	1	,006	,000

- a. Variable(s) entered on step 1: perc_onafh_AC, Grootte_AC, vergaderingen, aanwezigheid, leeftijd, aantal_AC, opleiding, ervaring.

Bijlage 4: Stepwise Method over de drie jaren

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	14,606	1	,000
	Block	14,606	1	,000
	Model	14,606	1	,000
Step 2	Step	10,759	1	,001
	Block	25,365	2	,000
	Model	25,365	2	,000
Step 3	Step	11,014	1	,001
	Block	36,380	3	,000
	Model	36,380	3	,000

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	160,832 ^a	,074	,123
2	150,073 ^b	,125	,207
3	139,059 ^b	,174	,289

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

b. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	1,733	4	,785
2	4,189	7	,758
3	30,090	8	,000

Classification Table^a

		Predicted		
		auditopinie		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	0	1	32	3,0
	auditopinie			
	1	0	157	100,0
	Overall Percentage			83,2
Step 2	0	1	32	3,0
	auditopinie			
	1	0	157	100,0
	Overall Percentage			83,2
Step 3	0	8	25	24,2
	auditopinie			
	1	2	155	98,7
	Overall Percentage			85,8

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	vergaderingen	,602	,175	11,823	1	,001	1,826
	Constant	-,556	,599	,861	1	,353	,573
Step 2 ^b	vergaderingen	,541	,172	9,946	1	,002	1,718
	aantal_AC	1,569	,560	7,855	1	,005	4,800
	Constant	-2,476	,893	7,693	1	,006	,084
Step 3 ^c	vergaderingen	,595	,178	11,172	1	,001	1,813
	aantal_AC	2,028	,574	12,457	1	,000	7,595
	ervaring	-2,782	,879	10,027	1	,002	,062
	Constant	-1,613	,965	2,794	1	,095	,199

a. Variable(s) entered on step 1: vergaderingen.

b. Variable(s) entered on step 2: aantal_AC.

c. Variable(s) entered on step 3: ervaring.

Bijlage 5: Analyse per jaar

2009

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	7,018	1	,008
	Block	7,018	1	,008
	Model	7,018	1	,008
Step 2	Step	4,431	1	,035
	Block	11,449	2	,003
	Model	11,449	2	,003
Step 3	Step	4,744	1	,029
	Block	16,193	3	,001
	Model	16,193	3	,001

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	50,552 ^a	,109	,178
2	46,121 ^a	,171	,280
3	41,377 ^a	,233	,382

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	3,454	5	,630
2	7,406	8	,494
3	8,057	8	,428

Classification Table^a

		Predicted					
		Selected Cases ^b			Unselected Cases ^{c,d}		
		auditopinie		Percentage Correct	auditopinie		Percentage Correct
		0	1		0	1	
Step 1	0	0	11	,0	0	22	,0
	auditopinie 1	0	50	100,0	0	107	100,0
	Overall Percentage			82,0			82,9
Step 2	0	3	8	27,3	6	16	27,3
	auditopinie 1	0	50	100,0	5	102	95,3
	Overall Percentage			86,9			83,7
Step 3	0	5	6	45,5	11	11	50,0
	auditopinie 1	3	47	94,0	9	98	91,6
	Overall Percentage			85,2			84,5

a. The cut value is ,500

b. Selected cases jaar EQ 2009

c. Unselected cases jaar NE 2009

d. Some of the unselected cases are not classified due to either missing values in the independent variables or categorical variables with values out of the range of the selected cases.

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	aantal_AC	2,191	1,056	4,310	1	,038	8,947
	Constant	-1,457	1,333	1,195	1	,274	,233
Step 2 ^b	aantal_AC	2,705	1,079	6,281	1	,012	14,958
	ervaring	-3,225	1,639	3,871	1	,049	,040
	Constant	-,270	1,464	,034	1	,853	,763
Step 3 ^c	vergaderingen	,610	,320	3,632	1	,057	1,841
	aantal_AC	3,011	1,143	6,937	1	,008	20,309
	ervaring	-3,722	1,696	4,815	1	,028	,024
	Constant	-2,585	1,809	2,042	1	,153	,075

a. Variable(s) entered on step 1: aantal_AC.

b. Variable(s) entered on step 2: ervaring.

c. Variable(s) entered on step 3: vergaderingen.

2010

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	7,963	1	,005
	Block	7,963	1	,005
	Model	7,963	1	,005
Step 2	Step	5,177	1	,023
	Block	13,140	2	,001
	Model	13,140	2	,001

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	53,806 ^a	,117	,189
2	48,630 ^b	,186	,300

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

b. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	1,487	4	,829
2	4,061	8	,852

Classification Table^a

	Observed	Predicted					
		Selected Cases ^b			Unselected Cases ^{c,d}		
		auditopinie		Percentage	auditopinie		Percentage
		0	1	Correct	0	1	Correct
Step 1	0	1	11	8,3	0	21	,0
	auditopinie						
	1	0	52	100,0	0	105	100,0
	Overall Percentage			82,8			83,3
Step 2	0	3	9	25,0	6	15	28,6
	auditopinie						
	1	4	48	92,3	9	96	91,4
	Overall Percentage			79,7			81,0

a. The cut value is ,500

b. Selected cases jaar EQ 2010

c. Unselected cases jaar NE 2010

d. Some of the unselected cases are not classified due to either missing values in the independent variables or categorical variables with values out of the range of the selected cases.

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	vergaderingen	,751	,304	6,100	1	,014	2,120
	Constant	-1,100	1,011	1,185	1	,276	,333
	vergaderingen	,675	,308	4,793	1	,029	1,963
Step 2 ^b	aantal_AC	2,068	1,086	3,625	1	,057	7,910
	Constant	-3,592	1,671	4,621	1	,032	,028

a. Variable(s) entered on step 1: vergaderingen.

b. Variable(s) entered on step 2: aantal_AC.

2011

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step	4,805	1	,028
Step 1 Block	4,805	1	,028
Model	4,805	1	,028

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	51,007 ^a	,071	,124

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	3,958	5	,556

Classification Table^a

	Observed	Predicted					
		Selected Cases ^b			Unselected Cases ^{c,d}		
		auditopinie		Percentage Correct	auditopinie		Percentage Correct
		0	1		0	1	
Step 1	0	0	10	,0	0	23	,0
	auditopinie						
	1	0	55	100,0	0	102	100,0
	Overall Percentage			84,6			81,6

a. The cut value is ,500

b. Selected cases jaar EQ 2011

c. Unselected cases jaar NE 2011

d. Some of the unselected cases are not classified due to either missing values in the independent variables or categorical variables with values out of the range of the selected cases.

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a ervaring	-3,146	1,514	4,318	1	,038	,043
Constant	3,747	1,131	10,980	1	,001	42,385

a. Variable(s) entered on step 1: ervaring.

Bijlage 6: Interviewvragen

- 1) Waarom is er een noodzaak aan een auditcomité binnen beursgenoteerde bedrijven?
- 2) Wat zijn de taken van het auditcomité waarin u zetelt?
- 3) Draagt het aantal vergaderingen bij tot de effectiviteit van het controleorgaan? Zo ja, op welke manier?
- 4) Hoeveel vergaderingen is volgens u aangewezen?
- 5) Hoeveel leden is volgens u wenselijk?
- 6) Wat is het effect van de grootte van het auditcomité?
- 7) Wat betekent onafhankelijkheid in het auditcomité waarin u zetelt en hoe belangrijk is het?
- 8) Hoeveel leden van het auditcomité waarin u zetelt, voldoen aan de criteria van onafhankelijkheid?
- 9) Niet alle auditcomités van Belgische beursgenoteerde bedrijven zien er hetzelfde uit. In sommige comités zijn alle leden onafhankelijk, in andere is er bijvoorbeeld maar één onafhankelijk lid. Wat zijn volgens u de determinanten hiervan?
- 10) Wat zijn volgens u de effecten van een meer onafhankelijk auditcomité op de kwaliteit van de financiële verslaggeving?
- 11) Er wordt soms gesteld dat een auditcomité waarvan alle leden onafhankelijke zijn aan effectiviteit moet inboeten omdat ze weinig betrokken zijn. Wat is uw mening daarover?
- 12) Wat moet er volgens u onder competentie verstaan worden?
- 13) Hoeveel leden van het auditcomité waarin u zetelt, voldoen aan de criteria van deskundigheid?
- 14) Welke factoren zijn bepalend voor de competentie?
- 15) Welke opleiding heeft men bij voorkeur genoten?
- 16) Welke professionele ervaring heeft de deskundige meestal?
- 17) Geeft het aantal andere bestuursmandaten van een lid van het auditcomité een indicatie van zijn/haar competentie?
- 18) Wat betreft de onafhankelijkheid en competentie is het Wetboek van Vennootschappen minder streng dan de corporate governance code. De code is op haar beurt minder streng dan de wetgeving in de Verenigde Staten. Wat is uw mening hieromtrent? Zou de wetgeving verstrengd moeten worden?

Auteursrechtelijke overeenkomst

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

Onafhankelijkheid en competentie van de leden van het auditcomité

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

Jaar: **2013**

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,

Coeckelbergs, Céline

Datum: **2/06/2013**