



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische
wetenschappen: handelsingenieur

Masterthesis

De invloed van de auditervaring van de CFO op de auditkwaliteit in private bedrijven

Sofie Geusens

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen:
handelsingenieur, afstudeerrichting accountancy en financiering

PROMOTOR :

dr. Maarten CORTEN

COPROMOTOR :

Mevrouw Celine COECKELBERGS



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be

Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2017
2018



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische
wetenschappen: handelsingenieur

Masterthesis

De invloed van de auditervaring van de CFO op de auditkwaliteit in private bedrijven

Sofie Geusens

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen:
handelsingenieur, afstudeerrichting accountancy en financiering

PROMOTOR :

dr. Maarten CORTEN

COPROMOTOR :

Mevrouw Celine COECKELBERGS

Woord vooraf

Deze masterproef vormt het sluitstuk voor mijn opleiding Toegepaste Economische Wetenschappen: Handelsingenieur aan de UHasselt. Het resultaat hiervan heeft u nu in handen en is een combinatie van de opgedane kennis tijdens deze opleiding en de geleverde inspanningen gedurende het semester. Dit ging niet altijd van een leien dakje. Gelukkig kon ik rekenen op de steun van enkele personen die ik hieronder wil bedanken.

In de eerste plaats wil ik dr. Maarten Corten en mevr. Celine Coeckelbergs bedanken voor de goede begeleiding tijdens het schrijven van mijn masterproef. Zij hebben veel tijd gestoken in het nalezen en in het geven van constructieve feedback. Daarbij wil ik dr. Maarten Corten ook nog specifiek bedanken voor zijn begeleiding bij het empirische deel en zijn dataset.

Verder gaat mijn dank ook uit naar mijn ouders, vriend, broer en vriendinnen voor hun steun en motivatie gedurende zowel het schrijven van deze masterproef als mijn opleiding. Zij stonden dan ook altijd paraat om hulp en een luisterend oor te bieden.

Sofie Geusens
Januari, 2018

Samenvatting

De bestaande literatuur en praktijkvoorbeelden tonen aan dat het management nog steeds een grote invloed kan hebben op het auditproces en bijgevolg de auditkwaliteit. Dit is problematisch aangezien de auditor net wordt aangesteld om het management te controleren. Het lid van het management dat de meeste invloed kan uitoefenen op de auditor, is de CFO. De CFO is immers verantwoordelijk voor de financiële rapporten van de onderneming waardoor hij/zij een belangrijk aanspreekpunt is voor de auditor.

De CFO zou hierdoor een invloed kunnen hebben op zowel de competentie als de onafhankelijkheid van de auditor, de twee aspecten die samen de auditkwaliteit vormen. Zo kan de CFO de competentie van de auditor negatief beïnvloeden door incorrecte informatie door te geven of positief door voorbereidend werk voor de auditor uit te voeren, zoals de nodige documenten verzamelen. Verder tonen onderzoeken aan dat de CFO een grote invloed heeft op de aanstelling en ontslag van de auditor. Dit heeft een potentiële invloed op de onafhankelijkheid van de auditor. De CFO zou een auditor immers onder druk kunnen zetten om een goedkeurende verklaring te geven door te dreigen met een eventueel ontslag.

De invloed die een CFO op de auditkwaliteit kan hebben zou nog groter kunnen zijn indien de CFO zelf ook auditervaring heeft, hetgeen in deze masterproef nader onderzocht wordt. Het grotendeel van de bestaande literatuur verwacht dat een CFO met auditervaring een sterkere negatieve invloed heeft op de auditkwaliteit dan een CFO zonder auditervaring. Door de kennis van de CFO over het auditproces en zijn/haar relatie met de auditor, zou de CFO nog beter in staat zijn de competentie en onafhankelijkheid aan te tasten doordat de CFO perfect weet hoe de auditor tewerk gaat. Dit is nog meer het geval indien de voormalige werkgever van de CFO als auditor werd aangesteld. Naast de invloed van auditervaring in het algemeen, wordt in deze masterproef dan ook onderzocht of de invloed van de CFO op de auditkwaliteit sterker is wanneer de huidige auditor zijn/haar voormalige werkgever is.

De empirische resultaten van deze masterproef bevestigen dat een CFO met auditervaring een grotere negatieve invloed heeft op de auditkwaliteit dan een CFO zonder auditervaring, maar enkel indien auditkwaliteit benaderd wordt door het voorkomen van positieve winststuring. Verrassend was dat er geen significante invloed gevonden werd bij de situatie waarbij de huidige auditor de voormalige werkgever van de CFO is.

Inhoudsopgave

Woord vooraf.....	i
Samenvatting.....	iii
Lijst tabellen.....	vii
1 Probleemstelling.....	1
2 Literatuurstudie en hypothesevorming.....	5
2.1 Externe audit.....	5
2.2 Auditkwaliteit.....	6
2.3 Invloed van het management.....	7
2.4 De invloed van de CFO op de auditkwaliteit.....	7
2.4.1 De CFO.....	7
2.4.2 Competentie en onafhankelijkheid.....	8
2.4.3 CFO met auditervaring.....	9
2.4.4 Huidige auditor is voormalige werkgever CFO.....	11
3 Onderzoeksmethodologie.....	13
3.1 Variabelen.....	13
3.1.1 Afhankelijke variabele.....	13
3.1.2 Onafhankelijke variabelen.....	14
3.1.3 Controlevariabelen.....	14
3.2 Dataverzameling.....	16
4 Empirisch onderzoek.....	19
4.1 Beschrijvende analyse.....	19
4.2 Regressieanalyses.....	22
4.2.1 Absolute waarde earnings management.....	22
4.2.2 Negatieve waarde earnings management.....	24
4.2.3 Positieve waarde earnings management.....	26
4.3 Robuustheid.....	28
4.3.1 Uitschieters.....	28
4.3.2 Motieven CFO.....	30
4.3.3 Invloed CEO.....	32
5 Conclusie.....	35
5.1 Bependingen en verder onderzoek.....	36
Lijst van geraadpleegde werken.....	37
Bijlagen.....	43

Bijlage 1: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM) zonder uitschieters.....	43
Bijlage 2: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM) zonder uitschieters.....	44
Bijlage 3: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM) met VAR_REM	45
Bijlage 4: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM) met VAR_REM	46
Bijlage 5: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM) met kenmerken CEO	47
Bijlage 6: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM) met kenmerken CEO	49

Lijst tabellen

Tabel 1: Indeling industrieën.....	16
Tabel 2: Beschrijvende statistiek afhankelijke variabele.....	19
Tabel 3: Frequentietabel onafhankelijke variabelen.....	19
Tabel 4: Beschrijvende statistiek continue controlevariabelen.....	20
Tabel 5: Frequentietabel dummy controlevariabelen	20
Tabel 6: Correlatiematrix	21
Tabel 7: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM)	23
Tabel 8: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM).....	25
Tabel 9: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM)	27
Tabel 10: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM) zonder uitschieters.....	29
Tabel 11: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM) met VAR_REM	31
Tabel 12: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM) met kenmerken CEO	33

1 Probleemstelling

In een onderneming wordt het management aangesteld om in naam van de aandeelhouders de onderneming te leiden. Dit is een zogenaamde agency relatie en houdt in dat er een partij is, de principaal, die een andere partij aanstelt, de agent, om in het belang van de principaal te handelen (Jensen & Meckling, 1976). De belangen van het management zullen echter niet altijd overeenstemmen met de belangen van de aandeelhouders en managers zullen daarom soms dingen doen die eerder nadelig zijn voor de aandeelhouders. Een voorbeeld hiervan is de focus op korte termijn resultaten of empire building waarbij het management op korte termijn groei nastreeft in plaats van de waarde van de aandelen op langere termijn te optimaliseren (Goergen, 2011). Deze problemen noemt men agency conflicten. Aandeelhouders zullen proberen om deze agency conflicten te voorkomen door het management te controleren of door ze incentives te geven om de belangen van alle aandeelhouders te behartigen. Voorbeelden hiervan zijn aandelenopties en bonussen voor het behalen van doelen. Zowel het controleren als het geven van incentives gebeurt echter meestal op basis van de financiële rapporten. Dit is problematisch omdat deze rapporten worden opgesteld door het management zelf en daardoor niet noodzakelijk een correcte weergave zijn van de realiteit. Zo kunnen managers de neiging hebben om financiële informatie te manipuleren zodat de jaarrekening er gunstiger uitziet (Johnstone, Gramling, & Rittenberg, 2014).

De auditor biedt een mogelijke oplossing voor de nood aan betrouwbare financiële informatie. Het is namelijk de taak van de auditor om een oordeel te vellen over de betrouwbaarheid van de jaarrekening (Johnstone et al., 2014). Het deskundig oordeel wordt voorgesteld in een auditverslag dat ter beschikking staat voor de aandeelhouders en andere stakeholders. Deze laatste, verder het publiek genoemd, bestaan uit groepen die hun beslissingen baseren op de financiële informatie van de onderneming. Voorbeelden hiervan zijn investeerders, kredietverstrekkers en werknemers (Johnstone et al., 2014).

Om het agency probleem te kunnen reduceren en om waardevol te kunnen zijn voor alle stakeholders van de onderneming, is het belangrijk dat de auditor een hoge auditkwaliteit levert. Volgens de definitie van DeAngelo (1981) bestaat auditkwaliteit uit twee kernaspecten, namelijk competentie en onafhankelijkheid. Het Enronschandaal toont aan dat wanneer deze aspecten niet aanwezig zijn bij een audit, dit grote gevolgen kan hebben. Arthur Andersen was sinds de oprichting van de onderneming de auditor van Enron waardoor de betrokkenheid in het bedrijf zeer hoog was en de onafhankelijkheid beperkt (Di Miceli da Silveira, 2013). Bovendien ontving Andersen hoge auditvergoedingen die een goede motivatie vormden om Enron als klant te behouden. Het gebeurde dan ook wel eens dat Andersen toegaf aan de druk van het management en hen toeliet om kosten tijdelijk niet te erkennen (Healy & Palepu, 2003). Tenslotte zorgden voormalige werknemers van Arthur Andersen die voor Enron gingen werken voor een nauwe relatie tussen Enron en Andersen waardoor opnieuw de onafhankelijkheid in het gedrang kwam. Ook de competentie van Arthur Andersen kon in twijfel getrokken worden doordat het de audits met onvoldoende scepticisme uitvoerde. Verder hadden de financiële entiteiten van Enron een zodanig

complexe structuur dat de auditors van Andersen deze niet altijd leken te begrijpen (Benstone & Hartgraves, 2002). Bij Enron vormde de auditor duidelijk geen oplossing voor het agency probleem aangezien Andersen een ondermaatse auditkwaliteit leverde. Dit heeft geleid tot grote gevolgen voor vele stakeholders. Zo daalde de koers van het aandeel sterk totdat het bijna niets meer waard was, werden duizenden werknemers werkloos en werd het management schuldig bevonden aan fraude (Di Miceli da Silveira, 2013; The Associated Press, 2003). Ook voor het auditkantoor had dit grote gevolgen. Andersen werd een boete opgelegd en vervolgens is het auditkantoor failliet verklaard (Di Miceli da Silveira, 2013). Omwille van de gigantische reputatieschade, bleek ook het merk Arthur Andersen niet meer levensvatbaar te zijn.

Dit schandaal heeft ertoe geleid dat de auditsector instortte; het vertrouwen in en de reputatie van auditors waren geschaad. Een externe audit werd niet langer gezien als een dienst die waarde toevoegt en investeerders betwistten de kwaliteit van auditrapporten (Healy & Palepu, 2003). Het Enronschandaal leidde dan ook onder meer tot een nieuwe wet in de Verenigde Staten, namelijk de Sarbanes-Oxley (SOX) wet van 2002. Het doel was om de accuraatheid van jaarrekeningen te vergroten door een aangepaste wetgeving omtrent onder andere corporate governance en rapporteringsverplichtingen. Er werden ook maatregelen ingevoerd omtrent de externe audit, zoals strengere onafhankelijkheidsregels van de externe auditor ten opzichte van het management (Dries, Van Brussel, & Willekens, 2011).

Hoewel de SOX wetgeving heel duidelijk stelt dat de auditor niet beïnvloed mag worden door het management en hierrond duidelijke regels zijn opgesteld (Ball, 2009), stellen onderzoeken toch vast dat het management een grote invloed blijft hebben op het auditproces. Zo erkennen Cohen, Krishnamoorthy en Wright (2010) dat het management nog steeds een grote rol speelt bij de keuze en het ontslag van de auditor. Hierdoor zou de auditor geneigd kunnen zijn om eerder de belangen van het management na te streven in plaats van deze van de andere belanghebbenden.

De invloed van het management zou in Europa nog groter kunnen zijn omdat de SOX-wetgeving hier niet van toepassing is en auditors ook veel minder snel aansprakelijk worden gesteld voor het maken van fouten, waaronder het in gevaar brengen van hun onafhankelijkheid. Hierbij moet ook het onderscheid gemaakt worden tussen private en beursgenoteerde ondernemingen. In private ondernemingen zijn er minder externen zoals analisten, beurzen, investeerders, etc. die de ondernemingen in het oog houden, waardoor de kans op rechtszaken wegens gemaakte fouten nog kleiner wordt (Rodríguez & Algéria, 2011). Deze ondernemingen hebben verder niet de verplichting om een auditcomité, dat onder andere verantwoordelijk is voor een onafhankelijke keuze van de auditor, op te richten (artikel 526 W. Venn.). De afwezigheid van een auditcomité brengt wellicht teweeg dat het management gemakkelijker de bovenhand krijgt bij de beslissing tot aanstelling van de auditor en bijgevolg wordt de onafhankelijkheid bedreigd. Door onder andere deze factoren wordt verwacht dat de invloed van het management in private ondernemingen hoger zal liggen dan in publieke ondernemingen.

Er zijn twee leden van het management die verantwoordelijk zijn voor de financiële rapporten, met name de CEO en de CFO (Hossain & Monroe, 2015; Indjejikian & Matějka, 2009). De

hoofdverantwoordelijkheid ligt echter bij de CFO. De CFO heeft vaak een grotere financiële kennis en het is dan ook de taak van de CFO om over de financiële resultaten te waken (Indjejikian & Matějka, 2009; Geiger & North, 2006). Bijgevolg is de CFO een belangrijk aanspreekpunt voor de auditor en hebben deze partijen tijdens het auditproces regelmatig contact met elkaar (Beck & Mauldin, 2014). Verder toont het voornoemde onderzoek ook aan dat het voornamelijk de CFO is die de auditvergoedingen bepaalt. Dat de CFO wel eens de grootste invloed zou hebben wordt niet alleen bevestigd in de literatuur, maar ook in de praktijk. In het Enron schandaal, bijvoorbeeld, richtte de CFO samen met de auditor *special-purpose entities* op om zo persoonlijke winsten te kunnen maken (Benstone & Hartgraves, 2002).

In deze masterproef zal de mogelijke invloed van de CFO op de auditkwaliteit dan ook verder onderzocht worden. Meer bepaald zullen we onderzoeken of een CFO met auditervaring de auditkwaliteit negatiever zal beïnvloeden dan een CFO zonder auditervaring. Hierbij zullen we ook onderzoeken of deze negatieve invloed nog groter zal zijn wanneer de huidige auditor de voormalige werkgever van de CFO is. Aangezien de private context een setting is waarin het management de grootste invloed zou kunnen hebben op de auditor zoals hierboven besproken, zal dit onderzoek zich focussen op private bedrijven in België.

In de volgende sectie wordt de bestaande literatuur omtrent de externe audit en auditkwaliteit besproken. Verder in de sectie wordt aan de hand van bestaande literatuur toegelicht welke theoretische invloed de CFO kan hebben op de auditkwaliteit en welke aspecten deze invloed kunnen versterken of verzwakken. Op basis van de besproken theorie, worden hypotheses opgesteld. Hierop volgt de sectie waarin de methodologie wordt uiteengezet en de resultaten van de geteste hypotheses worden besproken. De afsluitende sectie bespreekt de conclusies van dit onderzoek.

2 Literatuurstudie en hypothesevorming

2.1 Externe audit

Alvorens het begrip auditkwaliteit wordt besproken, is het belangrijk om eerst de rol en het begrip externe audit toe te lichten. Dit gebeurt aan de hand van de agency theorie waarbij de relatie tussen een principaal en een agent wordt beschreven. Jensen en Meckling (1976, p. 308) geven een gedetailleerde definitie van de agency relatie:

"A contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent."

Deze theorie wordt voornamelijk toegepast op de relatie tussen de aandeelhouders en het management, respectievelijk de principaal en de agent. De aandeelhouders hebben vaak het financieel vermogen maar onvoldoende kennis om een onderneming te leiden. Daarom stellen zij een management aan dat de bevoegdheid krijgt om de dagelijkse activiteiten te leiden (Goergen, 2011).

Een belangrijke assumptie die gemaakt wordt bij deze theorie is dat de belangen van de twee partijen uiteenlopen. Bijgevolg is er de mogelijkheid dat de agent niet altijd de belangen van de principaal nastreeft, het zogenaamde agency conflict (Goergen, 2011). Een voorbeeld hiervan is empire building, zoals reeds werd aangehaald in de probleemstelling (Goergen, 2011). Op basis van de financiële rapporten worden de incentives (bv. bonussen) van het management berekend en wordt het management gecontroleerd. Deze rapporten zijn echter niet altijd een betrouwbare bron aangezien deze worden opgesteld door het management zelf (Johnstone et al., 2014). Hieruit volgt bijvoorbeeld dat het management de cijfers kan manipuleren om zo hogere bonussen te krijgen.

Niet alleen de aandeelhouders, maar ook andere stakeholders zoals banken en werknemers, nemen beslissingen op basis van de financiële rapporten. Het is daarom belangrijk dat deze stakeholders een idee krijgen over de betrouwbaarheid van de financiële rapporten (Johnstone et al., 2014). Hierbij kan een auditor helpen. Een zeer algemene definitie die van toepassing is voor verschillende types van auditing is de volgende:

"Auditing is a systematic process of objectively obtaining and evaluating evidence regarding assertions about economic actions and events to ascertain the degree of correspondence between those assertions and established criteria and communicating the results to the interested users." (Committee Auditing Concepts, 1972, p. 18)

Deze masterproef betreft de externe financiële audit, waarbij de focus op de jaarlijkse controle van de jaarrekening ligt. Deze controle resulteert in een verklaring over de betrouwbaarheid van deze

jaarrekening en is maatschappelijk gericht. Het dient namelijk om het publiek een betere basis te geven waarop zij hun beslissingen kunnen maken. Dit betekent dat het agency probleem gereduceerd wordt omdat de aandeelhouders en andere stakeholders een betrouwbare basis hebben om het management te controleren.

Zoals de algemene definitie aanhaalt, is auditing een systematisch proces. Dit proces start bij de planning van de audit waarbij de auditor nagaat op welke wijze hij/zij de auditopdracht gaat uitvoeren en welke onderdelen van de financiële staten het meest risicovol zijn. Hierbij zal de auditor nagaan welke stappen hij/zij gaat ondernemen en hoe gedetailleerd dit moet verlopen. De tweede fase is de uitvoering van de audit, waarbij eerst wordt nagegaan hoe goed het interne controle systeem van de onderneming is. Wanneer er een zwakke interne controle aanwezig is, wil dit zeggen dat informatie niet altijd correct in de boekhouding wordt opgenomen en soms verloren gaat. Hieruit volgt dat de auditor grotere steekproeven moet nemen dan wanneer er een sterke interne controle aanwezig is. Gebruikmaken van steekproeven is noodzakelijk, aangezien het niet praktisch en efficiënt is om alles te controleren. Verder zal de auditor in deze fase controleprocedures doorlopen. Hierbij stelt de auditor een materialiteitsgrens op die bepaalt welke fouten materieel zijn. Deze moeten aangepast of gerapporteerd worden aangezien deze fouten een invloed hebben op de getrouwheid van de jaarrekening. Dit betekent dat deze fouten van zulke grootte zijn dat ze een invloed hebben op de beslissingen, genomen op basis van de financiële rapporten, van stakeholders. Op basis van deze controles kan de auditor een deskundig oordeel vormen over de globale juistheid van de jaarrekening en de audit afsluiten, de derde fase. Doordat de auditor gebruik gemaakt heeft van steekproeven en dus niet alles geverifieerd heeft, geeft de auditor een redelijke zekerheid over de globale juistheid van de financiële staten ten opzichte van de werkelijkheid. Er is dus nog altijd een kans dat materiële fouten niet ontdekt worden tijdens de audit. Deze kans noemt men het auditrisico (Dries et al., 2011).

2.2 Auditkwaliteit

De mate waarin het publiek kan vertrouwen op het auditrapport en dus de financiële staten wordt weerspiegeld door de auditkwaliteit (Christensen, Glover, Omer & Shelley, 2016). Een algemeen aanvaarde definitie van auditkwaliteit in de literatuur is de volgende definitie van DeAngelo (1981):

"The quality of audit services is defined to be the market-assessed joint probability that a given auditor will both (a) discover a breach in the client's accounting system, and (b) report the breach." (DeAngelo, 1981, p. 186)

Deze definitie legt de nadruk op de competentie en de onafhankelijkheid van de auditor. De competentie heeft betrekking op de uitvoering van het auditproces en de capaciteiten van een auditor, dewelke bepaald worden door o.a. training, vaardigheden en expertise (DeAngelo, 1981; Defond & Zhang, 2014). Ook de ervaring van de auditor draagt bij aan zijn competentie, alsook een specialisatie. Door zich te specialiseren in, bijvoorbeeld, een industrie, kan de auditor een hogere auditkwaliteit leveren door zijn uitgebreide kennis van deze industrie (Guénin-Paracini, Masch & Tremblay, 2015).

Hierop volgend is het belangrijk dat indien de auditor een materiële fout heeft gevonden, deze fout ook gerapporteerd wordt. De kans dat de auditor de fout rapporteert hangt af van de onafhankelijkheid (DeAngelo, 1981). Onafhankelijkheid betekent dat de auditor objectief te werk gaat en zich niet laat beïnvloeden door het management (Johnstone et al., 2014).

2.3 Invloed van het management

Hoewel de literatuur de nadruk legt op de technische en cognitieve capaciteiten van de auditor als belangrijkste aspecten van zijn/haar competentie (Guénin-Paracini et al., 2015), is het toch mogelijk dat deze competentie beïnvloed kan worden door externe factoren zoals de invloed van het management. Het management kan zo bijvoorbeeld de stroom van informatie naar de auditor toe belemmeren, waardoor de auditor zijn/haar capaciteiten niet ten volle kan benutten (Guénin-Paracini et al., 2015). Bijgevolg is het mogelijk dat het management de auditor in zulke mate kan beïnvloeden dat hij/zij niet in staat is om, indien aanwezig, materiële fouten te vinden

Een voorbeeld van een bedreiging voor de onafhankelijkheid is een persoonlijke relatie tussen het management en de auditor. Dit kan ertoe leiden dat de auditor zijn oordeel in het voordeel van de klant zal opstellen (Earley, Hoffman & Joe, 2008; Johnstone et al., 2014) om zo bijvoorbeeld niet in een conflict met het management te komen.

Aangezien de auditor aangesteld wordt om het management te controleren, kan de invloed van het management op zowel de competentie als de onafhankelijkheid van de auditor dus nefast zijn voor de auditkwaliteit. Bijgevolg zal de auditor de agency problemen niet kunnen reduceren.

2.4 De invloed van de CFO op de auditkwaliteit

Deze sectie start met het bespreken van wie de CFO is en welke relatie hij/zij heeft met de auditor. Daarna wordt zijn/haar mogelijke invloed besproken op de auditkwaliteit, opgesplitst in zowel de invloed op competentie als de invloed op onafhankelijkheid. De focus in de derde sectie ligt op de invloed van de CFO met auditervaring. Vervolgens wordt bekeken hoe de CFO de auditkwaliteit beïnvloedt wanneer de huidige auditor zijn/haar voormalige werkgever is.

2.4.1 De CFO

De *Chief Financial Officer*, ook wel financieel directeur genoemd, heeft de hoofdverantwoordelijkheid over de financiële activiteiten in een onderneming. Enkele voorbeelden van zijn/haar taken zijn het beheren van geldstromen en samenwerken met de CEO aan strategische doelen van de onderneming. Het is ook aan de CFO om te beslissen welke boekhoudmethodes worden toegepast en welke boekhoudkundige aanpassingen worden uitgevoerd (Ge, Matsumoto & Zhang, 2011). Zijn hoofdverantwoordelijkheid is de toestand van de onderneming getrouw weergeven in de financiële rapporten (Indjejikian & Matejka, 2009).

Aangezien de CFO de hoofdverantwoordelijkheid heeft over de financiële rapporten, is de CFO het belangrijkste aanspreekpunt voor de auditor. Zo heeft de CFO de nodige kennis over de onderneming en zijn omgeving om de auditor verder te helpen bij vragen en het verzamelen van auditbewijs (Richard, 2006). De twee partijen hebben dan ook regelmatig contact met elkaar (Beck

& Mauldin, 2014). Door zijn functie als hoofd van de financiële activiteiten en zijn relatie met de auditor, heeft de CFO een goede positie om de auditor te beïnvloeden. Dit kan zowel een positieve als negatieve invloed zijn. Vooraleer wordt besproken hoe de CFO de auditkwaliteit kan beïnvloeden, worden twee mogelijke redenen van de CFO aangehaald om de auditor te beïnvloeden.

Eenzijds zal de CFO de auditor negatief willen beïnvloeden wanneer hij/zij bijvoorbeeld de cijfers heeft gemanipuleerd. Een regelmatig voorkomend motief hiervoor is de financiële vergoeding van de CFO (Oberholzer-Gee en Wulf, 2012; Billings, Gao & Jia, 2014; Jiang, Petroni & Wang, 2010). Door de financiële rapporten beter voor te stellen dan ze zijn, geeft dit een positief signaal aan de buitenwereld waardoor de waarde van de aandelen gaat stijgen en de aandelengerelateerde vergoedingen van de CFO stijgen. Ook vergoedingen in de vorm van jaarlijkse bonussen voor het behalen van doelen, hebben vaak het effect dat ze leiden tot het manipuleren van cijfers (Indjejikian & Matejka, 2008; Hossain & Monroe, 2015). De CFO zal bijgevolg willen vermijden dat de auditor dit ontdekt en/of rapporteert en hij/zij zal de auditkwaliteit dan ook negatief trachten te beïnvloeden (Indjejikian & Matejka, 2008; Hossain & Monroe, 2015). Anderzijds kan de CFO ook een positieve invloed kunnen hebben op de werkzaamheden van de auditor door alle nodige hulp en documentatie te voorzien. Dit kan zich voordoen wanneer de CFO bijvoorbeeld niks te verbergen heeft en zelf ook de waarde inziet van een hoge auditkwaliteit.

2.4.2 Competentie en onafhankelijkheid

De auditkwaliteit bestaat uit twee aspecten en bijgevolg wordt de invloed van de CFO hierin opgesplitst. Allereerst wordt de invloed op de competentie van de auditor besproken. Bij de bespreking van de auditkwaliteit werd reeds vermeld dat de competentie van een auditor betrekking heeft op zijn/haar capaciteit om een audit gedegen uit te voeren.

Hierbij is het belangrijk dat de auditor voldoende informatie en documentatie heeft over de onderneming en zijn omgeving. Dit vormt namelijk de basis voor het auditproces. Zo is het bij het auditproces belangrijk dat de auditor de onderneming goed begrijpt want hoe beter de auditor de onderneming en zijn omgeving begrijpt, hoe beter de risico's ingeschat kunnen worden. Hieruit volgt dat de auditor zijn tijd en middelen beter kan alloceren en dus inzetten op de aspecten van de jaarrekening die het risicovolst zijn en de meeste aandacht vragen (Dries et al., 2011). Bij het begrijpen van de onderneming is het verder ook belangrijk dat de auditor een idee krijgt over hoe effectief het interne controle systeem is. Zo zorgt een zwak intern controle systeem dat de auditor diepgaandere controleprocedures zal moeten uitvoeren (Dries et al., 2011). Een goede kennis over de onderneming zorgt er dus voor dat de auditor een goede risico inschatting kan maken en gerichtere testen kan opzetten.

Deze toestroom aan informatie en documentatie kan beïnvloed worden door de CFO (Guénin-Paracini et al., 2015). De CFO is namelijk een belangrijke informatiebron voor de auditor aangezien de CFO beschikt over de nodige financiële informatie van de onderneming en zijn omgeving. De auditor zal daarbij ook kunnen terugvallen op de CFO voor meer uitleg en hem/haar raadplegen bij het interpreteren van auditbewijs.

De praktijk toont aan dat een CFO soms goed voorbereid is en reeds de nodige documenten heeft verzameld voor de auditor (Guénin-Paracini et al., 2015). De verkregen informatie zorgt dat de kennis van de auditor over de onderneming wordt vergroot en de auditor beter in staat is om eventuele materiële afwijkingen te vinden. Dit betekent echter ook dat de CFO in de mogelijkheid is om de kennis van de auditor over de onderneming negatief te beïnvloeden. De CFO kan bijvoorbeeld verkeerde informatie doorgeven en verklaringen afleggen die in lijn zijn met de door hem/haar gemanipuleerde cijfers in de financiële rapporten. Zo vertelde één van de geïnterviewden in het onderzoek van Guénin-Paracini et al. (2015) dat het management de auditor zodanig kan beïnvloeden dat de auditor enkel ziet wat het management wilt dat hij ziet. Het gebruik van en het vertrouwen op informatie van de CFO heeft dan ook mogelijk een negatief effect op de kans dat de auditor een fout vindt en bijgevolg ook op de auditkwaliteit.

Zoals eerder besproken kan de CFO motieven hebben om informatie te manipuleren. De auditor wordt aangesteld om dit te controleren. Het is dan ook vanzelfsprekend dat het publiek verwacht dat de auditor zijn taak onafhankelijk uitvoert (Moore, Tetlock, Tanlu & Bazerman, 2006), het tweede aspect van auditkwaliteit. Dit betekent dat de auditor een onpartijdig oordeel velt over de toestand van de onderneming. De auditor moet dus wanneer hij/zij een fout vindt, deze fout ook rapporteren wanneer de onderneming deze fout niet heeft aangepast (DeAngelo, 1961; Bamber & Iyer, 2007). De bestaande literatuur beschrijft verschillende mogelijkheden waarop het management de onafhankelijkheid kan bedreigen. Hierbij wordt voornamelijk ingegaan op de aanstelling en ontslag van de auditor.

Aangezien de auditor de belangen van de aandeelhouders moet nastreven, wordt de auditor dan ook aangesteld door de aandeelhouders. Eerder onderzoek toont echter aan dat in de praktijk het management nog steeds een grote invloed heeft op de aanstelling van de auditor Cohen et al. (2010). Dit kan de auditkwaliteit ten goede komen. De CFO kan namelijk een betere kennis hebben over de auditmarkt en aldus een meer bekwame auditor aanstellen dan de algemene vergadering. Dit vormt echter ook een mogelijke bedreiging voor de onafhankelijkheid aangezien de auditor de neiging zou kunnen hebben om het management te dienen in plaats van de aandeelhouders (Dhaliwal, Lamoureau, Lennox & Mauler, 2015; Mayhew & Pike, 2004). Zo kan de CFO de auditor kiezen waarbij de kans op een goedkeurende verklaring het hoogst is (Moore et al., 2006). Een andere mogelijkheid is dat de CFO dreigt de auditor te ontslaan, waardoor de onafhankelijkheid wordt bedreigd. De auditor zal, voornamelijk wanneer hij/zij financieel afhankelijk is van de klant, mogelijk sneller toegeven aan de druk van het management (Johnstone, Sutton & Warfield, 2001).

2.4.3 CFO met auditervaring

In de bovenstaande paragraaf werd de invloed van de CFO in het algemeen besproken. In de praktijk komt het echter regelmatig voor dat bedrijven op zoek gaan naar nieuwe CFO's bij externe auditors. Hun ervaring in verschillende bedrijven en de verworven kennis in hun carrière maken van auditors immers interessante kandidaten (Beasley, Carcello & Hermanson, 2000). Toch stellen onderzoekers vast dat de invloed hiervan op auditkwaliteit slechts beperkt wordt besproken in de bestaande literatuur (Bennie, Cohen & Simnett, 2010). Deze paragraaf bespreekt de gevonden

argumenten omtrent de invloed van de CFO met auditervaring ten opzichte van een CFO zonder auditervaring.

Wanneer de CFO kennis heeft over het auditproces, weet de CFO precies waar de auditor naar zoekt. De CFO zou ervoor kunnen zorgen dat de auditor bepaalde afwijkingen niet vindt (Beasley et al., 2000). Onderzoek van Lennox (2005) toont aan dat de CFO als voormalige auditor de auditkwaliteit negatief kan beïnvloeden doordat de kans dat de auditor een inbreuk vindt kleiner wordt. Doordat de CFO zich kan identificeren met de auditor, omwille van hun auditervaring, kan dit ook een positieve invloed hebben op de competentie. Beide partijen zijn zich namelijk bewust van de normen en waarden binnen de audit (Bennie et al., 2010). Dit kan ervoor zorgen dat de CFO in staat is om over het werk van de auditor te oordelen. Mogelijks zal de auditor daarom zich professioneler te gedragen en objectiever te werk zal gaan (Johnstone et al., 2001; Bennie et al., 2010) om zich zo te kunnen profileren als goede auditor ten opzichte van de CFO.

Het feit dat de CFO zich identificeert met de auditor, zorgt er echter ook voor dat de twee partijen zich gelijkgesteld voelen en dat schept een persoonlijke band (Bennie et al., 2010). Als voormalige auditor kan de invloed op de onafhankelijkheid dus nog groter zijn. Deze relatie tussen de CFO en de auditor kan er namelijk voor zorgen dat de auditor overvriendelijk is en minder in vraag gaat stellen (Lennox, 2005; Imhoff, 1978; Bennie et al., 2010). De CFO krijgt zo de opportuniteit om de cijfers te sturen zonder dat het aan het licht komt. Dit hangt samen met de risico inschatting van het auditproces. Door het vertrouwen in de capaciteiten van een voormalige auditor en in de integriteit van de CFO, worden risico's niet hoog ingeschat (Menon & Williams, 2004). Verder tonen Azmi en Voon (2016) aan dat, wanneer de CFO auditervaring heeft, de CFO de doelen en de beperkingen van de audit beter begrijpt. De CFO kan daardoor zijn/haar auditervaring gebruiken om de auditor te beïnvloeden. Hieruit volgt dat de CFO de auditor kan overtuigen om gevraagde auditaanpassingen te schrappen, waardoor niet alle fouten worden aangepast of gerapporteerd.

Uit de besproken literatuur kan besloten worden dat de CFO zowel een negatieve als positieve invloed kan hebben op auditkwaliteit. Ook werden er argumenten aangehaald dat deze invloed groter kan zijn wanneer de CFO een voormalige auditor is. In de literatuur komen echter overwegend de negatieve aspecten aan bod. Hoewel de bestaande literatuur voornamelijk betrekking heeft op beursgenoteerde ondernemingen, wordt verwacht dat deze negatieve invloed ook overheerst in private ondernemingen. De macht van de CFO zou namelijk nog groter kunnen zijn in private dan in beursgenoteerde ondernemingen. Zoals werd vermeld in de probleemstelling, komt dit onder andere doordat deze ondernemingen niet verplicht zijn een auditcomité op te richten. Verder kunnen de gegeven argumenten betreffende de mogelijke invloed van de CFO ook van toepassing zijn in private ondernemingen.

H₁: Een CFO met auditervaring zal de auditkwaliteit negatiever beïnvloeden dan een CFO zonder auditervaring.

2.4.4 Huidige auditor is voormalige werkgever CFO

In bovenstaande uitleg werd toegelicht dat wanneer de CFO auditervaring heeft, dit vermoedelijk een meer negatieve invloed heeft op de auditkwaliteit dan wanneer de CFO geen auditervaring heeft. In deze paragraaf zal besproken worden of deze invloed nog wordt versterkt of eerder verzwakt wanneer de huidige auditor de voormalige werkgever is van de CFO.

De invloed op de competentie zou nog groter kunnen zijn indien de voormalige werkgever van de CFO wordt aangesteld als auditor. De CFO heeft namelijk een betere kennis over welke methodologieën het auditbedrijf toepast tijdens het auditproces. Zo kan de CFO de auditor beïnvloeden omdat hij/zij weet waar het auditbedrijf de focus op legt. Eveneens is de CFO beter op de hoogte van waar de auditors gaan zoeken (Bennie et al., 2010). Daarbij toont onderzoek aan dat de auditor vertrouwen heeft in de CFO als voormalige collega. Bijgevolg wordt het auditrisico laag ingeschat (Menon & Williams, 2004).

Er kan echter ook een positief verband zijn, de CFO kan de auditor immers nog beter helpen bij het geven van informatie. Omdat de CFO de werking van de auditor kent, weet de CFO heel goed welke informatie de auditor gebruikt en dus nodig heeft. Wanneer de CFO de nodige informatie verschafft, is de auditor in staat om zijn capaciteiten ten volle te kunnen benutten.

Verder toont de literatuur dat wanneer de CFO als ex-auditor pleit voor het aanstellen van zijn/haar voormalige werkgever, de invloed op de onafhankelijkheid nog groter kan zijn. Het is mogelijk dat de CFO dat de CFO hiervoor kiest omdat hij/zij de voormalige werkgever hoger aanprijst dan andere auditors. Het impliceert echter ook dat er een band bestaat tussen de twee partijen en dit zou er toe kunnen leiden dat de auditor zich loyaal opstelt ten opzichte van de CFO. Zo zal de auditor het werk van zijn voormalige collega minder snel in vraag stellen en de audit met onvoldoende scepticisme uitvoeren (Bennie et al., 2010). In dat geval zou het voor de CFO mogelijk kunnen zijn om de cijfers te manipuleren zonder dat dit gerapporteerd zal worden (Lennox, 2005). Ook recenter onderzoek haalt aan dat de auditor te dicht bij het management staat bij zulke tewerkstelling en dat de onafhankelijkheid in gevaar wordt gebracht (Brown, 2017).

Voortbouwend op de eerste hypothese, zal ook bij de tweede hypothese de nadruk worden gelegd op de negatieve invloed. De bestaande literatuur toont namelijk overwegend de negatieve invloed op de auditkwaliteit aan, wanneer de huidige auditor de voormalige werkgever van de CFO is. Daarenboven toont het onderzoek van Menon en Williams (2004) aan dat de auditkwaliteit in het algemeen lager ligt bij ondernemingen waarbij de auditor de voormalige werkgever is van de CFO. Met name zal onderzocht worden of de invloed van de CFO groter zal zijn wanneer de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor is.

H₂: Indien de voormalige werkgever van de CFO werd aangesteld als auditor, zal de negatieve invloed van auditervaring op de auditkwaliteit nog sterker zijn.

3 Onderzoeksmethodologie

Om de hypothesen te kunnen testen, wordt er gebruik gemaakt van een regressiemodel. In deze sectie wordt uitgelegd hoe dit model is opgesteld. Met name zal uitleg gegeven worden over de variabelen in het model en welke bronnen gebruikt werden om gegevens omtrent deze variabelen te verzamelen.

3.1 Variabelen

3.1.1 Afhankelijke variabele

In dit onderzoek is auditkwaliteit de afhankelijke variabele. Auditkwaliteit is niet rechtstreeks observeerbaar (Defond & Zhang, 2014) en daarom wordt er gebruik gemaakt van benaderingen. De meest gebruikte benadering is *earnings management* (Dickins, Fay & Reisch, 2014; Francis 2011). Een veelvoorkomende definitie hiervan is de volgende:

"Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers." (Healy & Wahlen, 1999, p. 368)

Een belangrijke voorwaarde uit deze definitie om te kunnen spreken van *earnings management*, is dat het management de cijfers stuurt om de stakeholders te misleiden of om doelen te halen. Het is dan ook de taak van de auditor om *earnings management* tegen te gaan (Becker, Defond, Jiambalvo & Subramanyam, 1998) en zo een hogere auditkwaliteit leveren. Ook dit, de manipulaties van het management, is moeilijk te observeren. Daarom zal ook voor *earnings management* gebruik gemaakt worden van de meest voorkomende benadering. Dat is volgens Dechow en Dichev (2002) de *accruals-based* modellen.

Het startpunt van deze modellen is het meten van de totale *accruals* (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995). Deze zijn het verschil tussen de gerapporteerde winst en de operationele cashflow (Healy, 1985). De totale *accruals* kunnen opgesplitst worden in enerzijds de discretionaire oftewel de abnormale *accruals* en de niet-discretionaire *accruals* (Dechow et al., 1995), dit wordt weergegeven in vergelijking (1). De abnormale *accruals* zijn boekhoudaanpassingen die afhankelijk zijn van het oordeel van het management (Healy, 1985). Het zijn deze *accruals* die de mate van *earnings management* weergeven. De niet-discretionaire *accruals* zijn boekhoudaanpassingen die resulteren uit vastgelegde regels (Healy, 1985). Dit betekent dat het management hier geen invloed op heeft en dat deze berekend kunnen worden.

$$\text{Totale accruals} = \text{discretionaire accruals} + \text{niet - discretionaire accruals} \quad (1)$$

De berekening van de niet-discretionaire *accruals* is afhankelijk van het gekozen model. Het Modified Jones model werd door Dechow et al. (1995) benoemd tot het beste model. Daarenboven is dit model het meest gebruikte model in de literatuur en zal deze ook in dit onderzoek worden gebruikt. De gebruikte formule wordt hieronder weergegeven:

$$\frac{NDA_t}{A_{t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) \quad (2)$$

Waarbij:

- NDA = geschatte niet-discretionaire *accruals*
- A = totale activa
- ΔREV = opbrengsten in jaar t min de opbrengsten van jaar t-1
- ΔREC = vorderingen in jaar t min de opbrengsten van jaar t-1
- PPE = vaste activa

Aangezien de abnormale *accruals* het gevolg zijn van het oordeel van het management, zijn deze moeilijk te observeren. Deze *accruals* worden dan ook berekend aan de hand van vergelijking (1). Door de totale *accruals* te verminderen met de normale *accruals*, worden de abnormale *accruals* bekomen. Zowel negatieve als positieve abnormale *accruals* duiden op *earnings management* en resulteren in een lagere auditkwaliteit (Lin & Hwang, 2010; Francis & Yu, 2009).

3.1.2 Onafhankelijke variabelen

De onafhankelijke variabelen zijn de variabelen waarvan verwacht wordt dat ze een invloed hebben op de afhankelijke variabelen (Sekaran & Bougie, 2013). Een eerste onafhankelijke variabele is de auditervaring van de CFO. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de dummy variabele *AuditErvaring*. Deze krijgt de waarde één wanneer de CFO auditervaring heeft en nul indien niet.

Om de tweede hypothese te kunnen testen worden de variabelen *WG_Auditor* en *NWG_Auditor* toegevoegd. *WG_Auditor* krijgt de waarde één wanneer de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor is en opnieuw nul in het andere geval. Bij de variabele *NWG_Auditor* is dit omgekeerd. Hierbij moet opgemerkt worden dat *WG_Auditor* en *NWG_Auditor* enkel de waarde één kunnen krijgen wanneer de CFO auditervaring heeft.

3.1.3 Controlevariabelen

De bestudeerde literatuur diende niet enkel om de theoretische invloed van de CFO te onderzoeken, maar werd ook gebruikt als basis voor de keuze van de controlevariabelen. Deze worden toegevoegd omdat de onafhankelijke variabelen de variantie in de afhankelijke variabele onvoldoende kunnen verklaren.

De eerste controlevariabele is de *return on assets* (ROA). Deze variabele controleert voor prestaties en is volgens de literatuur positief gerelateerd met *earnings management* (Geiger & North, 2006). Aan de hand van de ROA kunnen namelijk de prestaties van het management beoordeeld worden. Daarom zou het management de neiging kunnen hebben om de winsten te sturen om zo een hogere ROA voor te kunnen leggen (Van Tendeloo & Vanstraelen, 2008).

De tweede variabele is de schuldgraad dat opgenomen is in het model als de solvabiliteitsratio. Dit is de verhouding van het eigen vermogen op de totale activa. Wanneer ondernemingen vastzitten aan convenanten van een lening, zijn ze geneigd om de winst te sturen om deze niet te schenden (Aier, Comprix, Gunlock & Lee, 2005). In het algemeen kan gesteld worden dat hoe hoger de

schuldgraad is, hoe meer een onderneming de winst wil sturen (Hossain & Monroe, 2015). Aangezien een hoge schuldgraad gepaard gaat met een lage solvabiliteit, wordt verwacht dat hoe lager de solvabiliteitsratio, hoe meer de winsten gestuurd zullen worden.

Het is ook belangrijk om een factor toe te voegen die de motieven van de CFO weergeeft om de winsten te sturen. De gekozen variabele is TMT_Aandelen die weergeeft hoeveel aandelen het topmanagement in handen heeft (Hossain & Monroe, 2015). De relatie van deze variabele en *earnings management* wordt verklaard aan de hand van de agency theorie. Een verhoging van de aandelen van het management zorgt voor het verminderen van belangenconflicten tussen het management en de aandeelhouders. Dit betekent dat er minder agency problemen zijn en het management minder geneigd is om de winsten te sturen (Makni, Kolsi & Affes, 2012).

Om verder te controleren voor bedrijfsspecifieke factoren wordt de grootte van de onderneming opgenomen. De grootte wordt toegevoegd aan de hand van het logaritme van de activa, LN_Activa (Geiger & North, 2006). Grote ondernemingen hebben minder de intentie om de winst te sturen dan kleine ondernemingen (Hossain & Monroe, 2015; Dechow & Dichev, 2002). Een mogelijke verklaring is dat grotere ondernemingen het management veel meer willen controleren en meer middelen hiervoor hebben, waardoor de mate van *earnings management* lager zal liggen (Dechow, Hutton, Kim & Sloan, 2012; Makni et al., 2012).

Het logaritme van de cashflow (LN_CF) is de vijfde controlevariabele. Zoals reeds vermeld, wordt *earnings management* berekend aan de hand van de cashflow. Deze variabele heeft dan ook een rechtstreekse relatie met *discretionary accruals* (Becker et al., 1998). Omdat deze *accruals* gevoelig zijn voor extreme waarden van de cashflows, wordt de cashflow opgenomen als controlevariabele (Becker et al., 1998; Dechow et al., 1995).

Vervolgens wordt de dummy Big4 als controlevariabele beschouwd. De dummy krijgt waarde één wanneer de audit in de onderneming uitgevoerd wordt door een Big 4 auditbedrijf. Hieronder behoren Ernst & Young, KPMG, Deloitte en PwC. De Big 4 staat ervoor bekend een hogere auditkwaliteit te leveren en wordt dus verwacht *earnings management* meer in te perken dan niet Big 4 bedrijven (Hossain & Monroe, 2015; Lin & Hwang, 2010; Becker et al. 1998). Deze ondernemingen zijn over het algemeen competentier omdat zij over meer middelen en expertise beschikken dan kleinere auditbedrijven. Daarbij zullen zij minder snel toegeven aan het management om hun reputatie te beschermen (Lin & Hwang, 2010).

Wanneer de onderneming deel is van een groep, krijgt de dummy variabele Groep de waarde één. Hierbij wordt verwacht dat wanneer de onderneming lid is van een groep, de winsten meer gestuurd worden dan wanneer de onderneming geen lid is. Doordat de aandelen verdeeld is over de verschillende ondernemingen onder de groep, wordt een onderneming minder gecontroleerd. Dit betekent dat er meer opportuniteiten zijn voor *earnings management* (Kim & Yi, 2006).

Dechow en Dichev (2002) argumenteren dat *earnings management* gerelateerd is aan industriefactoren. Dit betekent dat bepaalde sectoren gevoeliger zijn voor *earnings management*

dan anderen. Om voor deze industrie-effecten te controleren, wordt gebruik gemaakt van drie dummy variabelen, namelijk BOUW, HANDEL en DIENSTEN. Wanneer de ondernemingen niet tot een van deze groep behoort, hoort deze bij de referentiegroep INDUSTRIE die uit het model wordt gelaten om een *dummy variable trap* te voorkomen. De ondernemingen zijn onderverdeeld in de industrieën op basis van hun NACE-bel 2008 code zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Tabel 1: Indeling industrieën

Benaming Dummy	NACE BEL 2008	
	Code	Omschrijving
INDUSTRIEEL	05 - 09	Winning van delfstoffen
	10 - 33	Industrie
	35	Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht
	36 - 39	Distributie van water; afval-en afvalwaterbeheer en sanering
BOUW	41 - 43	Bouwnijverheid
HANDEL	45 - 47	Groot-en detailhandel; reparatie van auto's en motorfietsen
DIENSTEN	49 - 53	Vervoer en opslag
	55 - 56	Verschaffen van accommodatie en maaltijden
	58 - 63	Informatie en communicatie
	68	Exploitatie van en handel in onroerend goed
	69 - 75	Vrije beroepen en wetenschappelijke en technische activiteiten
	77 - 82	Administratieve en ondersteunende diensten

Ten slotte wordt de grootte van de raad van bestuur (RvB) toegevoegd aan het model. Hoe groter de raad van bestuur is, hoe efficiënter de controle over het management wordt geacht en dus hoe minder zij de winsten kunnen sturen (Alves & Maria, 2011; Beck & Mauldin, 2014; Makni et al., 2012).

3.2 Dataverzameling

Dr. Corten heeft reeds data verzameld met informatie over 668 Belgische private ondernemingen die verplicht zijn om een auditor aan te stellen. Deze dataset bevatte reeds de maatstaf voor auditkwaliteit, het aantal aandelen dat het topmanagement bezit, of de auditor al dan niet tot de Big 4 behoort, grootte van de raad van bestuur en of de onderneming al dan niet onderdeel uitmaakt van een groep.

Allereerst werd de dataset aangevuld met de onafhankelijke variabelen. Zo werd in de Trendstop database naar de naam van de CFO per onderneming gezocht. Helaas vernoemen niet alle ondernemingen hun CFO. In dat geval werd gekeken naar wie verantwoordelijk is voor de boekhouding en de financiën. Wanneer het niet duidelijk was wiens verantwoordelijkheden onder de noemer CFO behoorde, werd de onderneming verwijderd uit de dataset. Op basis van de naam van de gevonden CFO, werd op LinkedIn nagegaan of hij/zij auditervaring had om waarde 1 toe te kunnen kennen aan de variabele AuditErvaring en 0 wanneer de CFO geen auditervaring heeft.

Helaas zijn vele CFO's niet actief op LinkedIn en werden de bijhorende ondernemingen verwijderd uit de dataset. In totaal werden 356 ondernemingen verwijderd. Wanneer de CFO een voormalige auditor is, werd nagegaan bij welk auditbedrijf hij/zij tewerkgesteld was en wie de huidige auditor is. Wanneer de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor is, kreeg de dummy variabele WG_Auditor de waarde één. De data van de overige controlevariabelen werden opgevraagd in de databank van Bel-First.

Vooraleer de beschrijvende statistieken worden besproken, is het belangrijk om eerst te controleren voor ontbrekende waarden en uitschieters. Ondernemingen waarvan minstens één variabele niet werd ingevuld, werden uit de dataset verwijderd. Daarna werd nagegaan of de data van de overige 176 ondernemingen uitschieters bevatten. Dit gebeurde aan de hand van de standaardafwijkingen van de variabelen. Ondernemingen waarvan waarden 2,5 keer de standaardafwijking groter of kleiner zijn dan het gemiddelde behoren tot de groep uitschieters (Hair, Black, Babin & Anderson, 2014). Zo konden er 26 univariate uitschieters gedetecteerd worden. Daarna konden er aan de hand van de Mahalanobis afstand geen multivariate uitschieters worden opgespoord. Dit leidt tot de aanname dat de univariate uitschieters representatief zijn en bijgevolg worden deze uitschieters niet verwijderd. Hieruit volgt dat de dataset die gebruikt werd voor de modellen bestaat uit 176 ondernemingen.

4 Empirisch onderzoek

4.1 Beschrijvende analyse

In tabel 2 wordt de beschrijvende statistiek van de afhankelijke variabele, *earnings management*, weergegeven. Van deze laatste werd eerst de absolute waarde genomen om zo later in de modellen een idee te krijgen van de mate van winststuring. Om verder te onderzoeken in welke richting de CFO de winst stuurt, werd deze dataset opgesplitst in enerzijds ondernemingen met negatieve waarden en anderzijds positieve waarden voor *earnings management*. De tabel toont onder andere dat 69 ondernemingen hun winst negatief stuurden en 107 positief.

Tabel 2: Beschrijvende statistiek afhankelijke variabele

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking
ABS_EM	176	0,00	0,53	0,0879	0,0633	0,0873
NEG_EM	69	-0,5301	-0,0025	-0,0777	-0,0554	0,0799
POS_EM	107	0,0020	0,4540	0,0944	0,0701	0,0915

De onafhankelijke variabelen zijn dummy variabelen en daarvan worden zowel de frequenties als proporties weergegeven in tabel 2. Deze worden per steekproef weergegeven. Bij de eerste steekproef waarbij de absolute waarde wordt genomen van *earnings management*, bevat de dataset 34 CFO's die auditervaring hebben (AuditErvaring = 1). In 4% van de 176 ondernemingen is de ex-werkgever van de CFO de huidige auditor (WG_Audit = 1). Dit komt overeen met 7 ondernemingen. Bij de steekproef van ondernemingen met negatieve waarden voor *earnings management*, toont de tabel dat slechts voor 1 van de 69 ondernemingen de ex-werkgever van de CFO de huidige auditor is.

Tabel 3: Frequentietabel onafhankelijke variabelen

Steekproef	Dummy	AuditErvaring		NWG_Audit		WG_Audit	
ABS_EM	0	142	(81%)	149	(85%)	169	(96%)
	1	34	(19%)	27	(15%)	7	(4%)
NEG_EM	0	57	(83%)	58	(84%)	68	(98%)
	1	12	(17%)	11	(16%)	1	(2%)
POS_EM	0	85	(79%)	91	(85%)	101	(94%)
	1	22	(21%)	16	(15%)	6	(6%)

In de twee volgende tabellen worden enkele cijfers weergegeven van de controlevariabelen betreffende de dataset waar de absolute waarde van *earnings management* werd genomen. In tabel 4 worden het minimum, het maximum, het gemiddelde, de mediaan en de standaardafwijking weergegeven van de continue variabelen.

Hieruit blijkt dat de ROA tussen -8,56 en 98,94 ligt en de solvabiliteit tussen -0,35 en 0,95. De gemiddelden van deze variabelen zijn, respectievelijk, 8,56 en 0,38. Verder toont de tabel dat het

topmanagement gemiddeld 36% van de aandelen bezit in de onderneming en de raad van bestuur gemiddeld uit 5 leden bestaat. De grootste raad van bestuur bestaat uit 18 leden. Ook toont de tabel dat het gemiddelde van LN_Activa en LN_CF, respectievelijk, 9,93 en 7,29 is. Tabel 5 geeft de frequenties weer van de dummy controlevariabelen. Zo worden 80 ondernemingen geauditeerd door een Big 4 auditor en zijn 65 ondernemingen onderdeel van een groep. Verder toont de tabel de verdeling van de ondernemingen in industrieën aan.

Tabel 4: Beschrijvende statistiek continue controlevariabelen

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking
ROA	176	-8,5600	98,9400	8,5596	5,5900	11,9440
Solvabiliteit	176	-0,35	0,95	0,3789	0,3339	0,2115
TMT_Aandelen	176	0,00	1,00	0,3577	0,0000	0,4466
LN_Activa	176	7,83	14,37	9,9382	9,7506	1,2499
LN_CF	176	2,83	12,15	7,2934	7,2879	1,5544
RvB	176	0	18	4,70	4	2,476

Tabel 5: Frequentietabel dummy controlevariabelen

	Big4	Groep	INDUSTRIE	BOUW	HANDEL	DIENSTEN
0	96	111	116	157	123	132
1	80	65	60	19	53	44

Ten slotte worden in tabel 6 de correlaties weergegeven tussen de variabelen. Het is belangrijk om te controleren voor multicollineariteit omdat dit de voorspelbaarheid van het model kan aantasten. Een indicatie voor multicollineariteit zijn correlatiecoëfficiënten van meer dan 0,9. Aangezien de hoogste coëfficiënt 0,752 is, vormt multicollineariteit wellicht dus geen probleem in deze dataset. Dit wordt bevestigd door de *Variance Inflation Factors*. Hierbij vormen variabelen die een hogere VIF-waarde hebben dan 10 een probleem (Hair et al., 2014). De hoogst bekomen VIF-waarde is 4,503, hetgeen duidelijk onder deze grens is.

Daarbij geeft de correlatiematrix een eerste inzicht in de relatie tussen *earnings management* en de onafhankelijke variabelen. AuditErvaring heeft een positieve correlatie met de absolute waarde van *earnings management*, zoals gesteld werd in hypothese 1. Hoewel deze positieve correlatiecoëfficiënt in lijn is met de verwachtingen, is deze coëfficiënt statistisch niet significant. Hieruit volgt dat er nog geen uitspraak gedaan kan worden over een eventuele bevestiging van de eerste hypothese. Ook de correlatiecoëfficiënten van WG_Auditor en NWG_Auditor zijn statistisch niet significant. Aan de hand van de correlatiematrix kunnen de hypothesen dus niet bevestigd worden. De hypothesen zullen in de volgende sectie aan de hand van regressiemodellen worden getest.

Tabel 6: Correlatiematrix

	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.	15.
1.ABS_EM	1														
2.AuditErvaing	0,020	1													
3.WG_Auditor	0,002	0,416**	1												
4.NWG_Auditor	0,020	0,870**	-0,087	1											
5.ROA	0,367**	0,045	0,119	-0,015	1										
6.Solvabiliteit	-0,056	0,024	0,060	-0,006	0,172*	1									
7.TMT_Aandelen	-0,095	-0,145	-0,045	-0,134	-0,085	-0,018	1								
8.LN_ACTIVA	-0,121	0,163*	0,138	0,103	-0,018	0,166*	-0,289**	1							
9.LN_CF	0,070	0,091	0,188*	-0,002	0,398**	0,305**	-0,205**	0,752**	1						
10.Big4	-0,061	0,131	0,223**	0,023	0,080	0,073	-0,526**	0,345**	0,273**	1					
11.Groep	-0,133	-0,046	-0,095	0,001	-0,021	0,066	0,495**	-0,143	-0,114	-0,368**	1				
12. BOUW	0,017	-0,077	-0,071	-0,046	-0,059	-0,104	0,100	0,023	-0,013	-0,097	0,151*	1			
13. HANDEL	-0,089	0,024	-0,070	-0,064	0,041	-0,026	-0,041	-0,099	-0,204**	-0,127	0,088	-0,228**	1		
14. DIENST	0,028	-0,050	-0,050	-0,027	0,043	-0,136	-0,108	-0,066	0,046	0,053	-0,224**	-0,201**	-0,379**	1	
15.RvB	-0,069	0,229**	0,060	0,218**	0,045	0,015	-0,200**	0,334**	0,256**	0,000	0,050	-0,143	-0,090	0,235**	1

** Statistisch significant op het 1%-niveau

* Statistisch significant op het 5%-niveau

4.2 Regressieanalyses

Er werden 3 verschillende lineaire regressiemodellen opgesteld. Het eerste model bevat enkel de controlevariabelen. Het tweede model voegt hier de onafhankelijke variabele voor auditervaring aan toe en het laatste model neemt op of de CFOs met auditervaring de voormalige werkgever als auditor hebben. Zoals hierboven vermeld zullen deze modellen voor drie verschillende steekproeven worden opgesteld. Bij de eerste steekproef wordt de absolute waarde genomen van *earnings management*. Voor de twee volgende steekproeven worden de ondernemingen opgesplitst op basis van de richting van *earnings management*. Er worden dus modellen opgesteld voor enerzijds ondernemingen die de winst negatief sturen en anderzijds die de winst positief sturen.

4.2.1 Absolute waarde earnings management

In tabel 7 worden de resultaten weergegeven van de drie modellen. De statistisch significante coëfficiënten van model 1 bevestigen de verwachte relaties beschreven in sectie 4.1.3. Een voorbeeld van de coëfficiënt die aan de verwachtingen voldoet, is de positieve coëfficiënt van ROA. Deze bevestigt dat een hogere ROA gepaard gaat met hogere *earnings management*. Verder is de statistisch significante coëfficiënt van TMT_Aandelen zoals verwacht. De redenering is namelijk als volgt: hoe meer aandelen het topmanagement bezit, hoe minder belangenconflicten tussen het management en de aandeelhouders en dus zal het management minder geneigd zijn om de winsten te sturen. Daarbovenop bevestigt dit model dat een Big 4 auditor, *earnings management* meer inperkt dan een niet-Big 4 auditor. Ten laatste toont het model een statistisch significante coëfficiënt voor de industrie Handel. Dit betekent dat ondernemingen die behoren tot de industrie Handel, minder winsten sturen dan ondernemingen die behoren tot de Industrieel.

De verwachte relaties van de statistisch significante variabelen komen ook terug voor in modellen 2 en 3. Daarenboven is de coëfficiënt van AuditErvaring in model 2 negatief zoals gesteld werd in de eerste hypothese. Deze variabele is echter niet statistisch significant. Bijgevolg kan hypothese 1 niet bevestigd worden aan de hand van dit model in deze steekproef.

Wanneer de variabelen WG_Auditor en NWG_Auditor worden toegevoegd in model 3, betekent dit dat AuditErvaring verwijderd wordt om opnieuw de dummy variable trap te voorkomen. AuditErvaring krijgt namelijk automatisch de waarde 1, wanneer één van de variabelen WG_Auditor en NWG_Auditor 1 is. Het andere geval waarbij de variabelen WG_Auditor en NWG_Auditor de waarde 0 hebben, zorgt ervoor dat AuditErvaring ook waarde 0 krijgt. In hypothese 2 werd gesteld dat wanneer de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor is (WG_Auditor = 1), *earnings management* in grotere mate zou voorkomen. Aangezien deze variabele eveneens statistisch niet significant is, kan ook hypothese 2 niet bevestigd worden op basis van deze steekproef.

Tabel 7: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM)

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	0,235*** (0,063)	0,244*** (0,066)	0,236*** (0,063)
AuditErvaring	/	0,036 (0,016)	/
NWG_Auditor	/	/	0,046 (0,017)
WG_Auditor	/	/	-0,013 (0,033)
ROA	0,388*** (0,001)	0,385*** (0,001)	0,386*** (0,001)
Solvabiliteit	-0,114 (0,000)	-0,114 (0,000)	-0,115 (0,000)
TMT_Aandelen	-0,174* (0,000)	-0,173* (0,000)	-0,167* (0,000)
LN_Activa	-0,108 (0,010)	-0,114 (0,010)	-0,118 (0,010)
LN_CF	0,027 (0,008)	0,032 (0,008)	0,039 (0,008)
Big4	-0,210** (0,015)	-0,214** (0,015)	-0,206** (0,016)
Groep	-0,119 (0,015)	-0,119 (0,015)	-0,122 (0,015)
BOUW	-0,031 (0,022)	-0,028 (0,022)	-0,030 (0,022)
HANDEL	-0,191** (0,016)	-0,191** (0,016)	-0,193** (0,016)
DIENSTEN	-0,106 (0,017)	-0,102 (0,017)	-0,106 (0,017)
RvB	-0,081 (0,003)	-0,089 (0,003)	-0,089 (0,003)
R ²	0,228	0,229	0,231
Aangepaste R ²	0,177	0,173	0,169
Significantie model	0,000***	0,000***	0,000***

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

4.2.2 Negatieve waarde earnings management

Dezelfde werkwijze werd toegepast bij de drie modellen waarbij enkel de ondernemingen met negatieve waarden voor *earnings management* mee werden genomen. De tekens van de coëfficiënten in tabel 8 zouden tegengesteld moeten zijn ten opzichte van de steekproef met absolute waarde voor *earnings management*. Een positieve coëfficiënt bij de absolute waarde betekent namelijk dat de mate van *earnings management* vergroot wordt. Bij de negatieve steekproef betekent dit dat *earnings management* beperkt wordt.

Enkel de variabele ROA is statistisch significant en voldoet opnieuw aan de verwachtingen, een hogere ROA gaat namelijk gepaard met meer *earnings management*. Dit betekent voor deze steekproef dat de coëfficiënt negatief is zoals bevestigd wordt in model 1. Verder toont tabel 8 dat enkel de variabele ROA in de 3 modellen statistisch significant is. De hypothesen kunnen aan de hand van dit model dus ook niet worden bevestigd.

Tabel 8: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM)

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	-0,181 (0,097)	-0,179* (0,099)	-0,181* (0,099)
AuditErvaring	/	0,016 (0,023)	/
NWG_Auditor	/	/	0,032 (0,024)
WG_Auditor	/	/	-0,055 (0,075)
ROA	-0,607*** (0,001)	-0,606*** (0,001)	-0,611*** (0,001)
Solvabiliteit	0,172 (0,000)	0,174 (0,000)	0,181 (0,000)
TMT_Aandelen	-0,009 (0,000)	-0,008 (0,000)	-0,011 (0,000)
LN_Activa	0,087 (0,015)	0,090 (0,015)	0,076 (0,015)
LN_CF	0,038 (0,012)	0,035 (0,012)	0,049 (0,012)
Big4	0,022 (0,024)	0,019 (0,025)	0,033 (0,025)
Groep	0,169 (0,024)	0,170 (0,024)	0,186 (0,025)
BOUW	0,080 (0,030)	0,081 (0,030)	0,077 (0,031)
HANDEL	0,073 (0,025)	0,072 (0,026)	0,069 (0,026)
DIENSTEN	0,194 (0,025)	0,194 (0,025)	0,192 (0,025)
RvB	-0,176 (0,004)	-0,178 (0,004)	-0,184 (0,004)
R ²	0,374	0,374	0,378
Aangepaste R ²	0,253	0,240	0,231
Significantie model	0,003***	0,005***	0,008***

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

4.2.3 Positieve waarde earnings management

De regressieresultaten voor de ondernemingen met een positieve waarde voor *earnings management* worden weergegeven in tabel 9. Model 1 toont geen verrassingen, de verwachte relaties uit sectie 4.1.3 worden, namelijk net zoals in 5.2.1 bevestigd in deze steekproef. Ook hier vormt model 2 geen bewijs voor de eerste hypothese omdat de variabele AuditErvaring in model 2 statistisch niet significant is.

De tweede hypothese stelde dat de relatie tussen de CFO en zijn voormalige werkgever *earnings management* zou beïnvloeden. Aangezien de variabele WG_Auditor in model 3 statistisch niet significant is, kan ook deze hypothese niet bewezen worden. Dit kan betekenen dat de onafhankelijkheid niet in gevaar wordt gebracht door de relatie tussen de CFO en zijn voormalige werkgever. Zo zal bijvoorbeeld de CFO uit respect naar de auditor toe, minder snel dreigen met een ontslag. Daarbij zou de relatie er namelijk voor kunnen zorgen dat de CFO zich coöperatief opstelt ten opzichte van de auditor, zijn voormalige werkgever en hem/haar de juiste informatie geeft.

NWG_Auditor is echter wel statistisch significant (op het 10%-niveau) in dit derde model. Hieruit volgt dat wanneer de huidige auditor niet de voormalige werkgever van de CFO is, de winsten in grotere mate gestuurd worden ten opzichte van de situatie waarbij de CFO geen auditervaring heeft. Dit kan dus betekenen, zoals vermeld in sectie 3.3, dat de auditervaring van de CFO ervoor kan zorgen dat de CFO weet waar de auditor gaat zoeken en zo kan vermijden dat de auditor eventuele fouten kan vinden. Verder werd vermeld dat de auditervaring ook een negatieve invloed kan hebben op de onafhankelijkheid. De CFO en de auditor kunnen zich namelijk identificeren door hun auditervaring waardoor de auditor minder objectief is omdat hij/zij bijvoorbeeld vertrouwen heeft in de capaciteiten van een voormalige auditor.

Een mogelijke interpretatie van deze resultaten is dat de invloed van de CFO het grootst is op de competentie van de auditor, aangezien geen bewijzen gevonden kunnen worden voor een negatieve invloed bij NWG_Auditor. Dit volgt uit de redenering dat de relatie tussen de CFO en de auditor bij NWG_Auditor minder sterk is dan bij WG_Auditor. Een mogelijke verklaring waarom de onafhankelijkheid niet bedreigd wordt, is dat de auditor zijn/haar waarden en normen niet overboord zal gooien voor iemand waar hij/zij niet mee heeft samengewerkt. De auditor zal zich dus niet laten beïnvloeden door de CFO, waardoor de onafhankelijkheid niet bedreigd wordt. Hieruit volgt dat de CFO mogelijk zijn/haar kennis en machtspositie gebruikt om de competentie van de auditor te beïnvloeden. Een mogelijk voorbeeld hiervan is dat de CFO informatie en verklaringen manipuleert om zo te voorkomen dat de auditor eventuele materiële afwijkingen zou vinden.

Tabel 9: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM)

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	0,306*** (0,085)	0,354*** (0,091)	0,325*** (0,085)
AuditErvaring	/	0,139 (0,022)	/
NWG_Auditor	/	/	0,172* (0,026)
WG_Auditor	/	/	0,002 (0,038)
ROA	0,205 (0,001)	0,173 (0,001)	0,171 (0,001)
Solvabiliteit	-0,090 (0,000)	-0,097 (0,000)	-0,106 (0,000)
TMT_Aandelen	-0,216* (0,000)	-0,208* (0,000)	-0,189 (0,000)
LN_Activa	-0,196 (0,014)	-0,238 (0,014)	-0,254 (0,014)
LN_CF	0,120 (0,012)	0,161 (0,012)	0,190 (0,012)
Big4	-0,253** (0,021)	-0,258** (0,020)	-0,237** (0,021)
Groep	-0,162 (0,021)	-0,171 (0,021)	-0,189* (0,021)
BOUW	0,002 (0,030)	0,012 (0,030)	0,008 (0,030)
HANDEL	-0,246** (0,021)	-0,240** (0,021)	-0,247** (0,021)
DIENSTEN	-0,038 (0,024)	-0,013 (0,024)	-0,018 (0,024)
RvB	-0,188* (0,004)	-0,231** (0,004)	-0,238** (0,004)
R ²	0,238	0,254	0,262
Aangepaste R ²	0,150	0,158	0,158
Significantie model	0,005***	0,004***	0,005***

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

4.3 Robuustheid

Om te controleren of dezelfde conclusies getrokken kunnen worden uit de modellen wanneer andere variabelen gebruikt worden, worden er drie robuustheidsanalyses uitgevoerd. Deze analyses bouwen voort op de modellen uit 5.2.3, waarbij de focus ligt op ondernemingen met positieve waarden voor earnings management.

4.3.1 Uitschieters

In sectie 4.2 werd vermeld dat er 26 univariate uitschieters gevonden werden in de volledige dataset. Deze werden in de dataset behouden omdat er geen multivariate uitschieters gevonden werden. In deze sectie zal nagegaan worden of dezelfde besluiten kunnen getrokken worden uit de resultaten van de regressiemodellen wanneer deze uitschieters verwijderd worden.

Voor de steekproef waarbij enkel de positieve waarden voor *earnings management* in het model zijn meegenomen, konden er 18 uitschieters gedetecteerd worden. De steekproef bestaat daardoor uit 89 ondernemingen waarbij 20% van de CFO's auditervaring heeft. Hiervan is in 1/3 van de ondernemingen de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor.

De resultaten worden weergegeven in tabel 10. Hieruit kunnen dezelfde conclusies getrokken worden aangezien opnieuw enkel NWG_Auditor statistisch significant is. Dit geldt ook voor de steekproeven ABS_EM en NEG_EM waarbij geen enkele onafhankelijke variabele statistisch significant is. Deze resultaten worden weergegeven in bijlage 1 en 2.

Tabel 10: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM) zonder uitschieters

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	0,217*** (0,076)	0,240*** (0,077)	0,231*** (0,078)
AuditErvaring	/	0,183 (0,017)	/
NWG_Auditor	/	/	0,208* (0,019)
WG_Auditor	/	/	0,025 (0,028)
ROA	0,173 (0,001)	0,116 (0,001)	0,145 (0,001)
Solvabiliteit	0,087 (0,036)	0,086 (0,035)	0,080 (0,035)
TMT_Aandelen	-0,157 (0,018)	-0,141 (0,018)	-0,119 (0,018)
LN_Activa	-0,314 (0,013)	-0,362 (0,013)	-0,339 (0,013)
LN_CF	0,120 (0,012)	0,154 (0,012)	0,151 (0,012)
Big4	-0,071 (0,015)	-0,077 (0,015)	-0,054 (0,016)
Groep	-0,056 (0,015)	-0,077 (0,015)	-0,098 (0,015)
BOUW	0,035 (0,022)	0,040 (0,022)	0,033 (0,022)
HANDEL	-0,276** (0,015)	-0,266** (0,015)	-0,272** (0,015)
DIENSTEN	-0,199 (0,019)	-0,162 (0,019)	-0,175 (0,019)
RvB	0,041 (0,003)	-0,032 (0,004)	-0,041 (0,004)
R ²	0,189	0,214	0,223
Aangepaste R ²	0,073	0,090	0,089
Significantie model	0,106	0,078*	0,088*

4.3.2 Motieven CFO

In de voorgaande modellen werd TMT_Aandelen gebruikt om de motieven van de CFO weergeven. Een andere drijfveer om de winsten te sturen is de variabele remuneratie (VAR_REM). Dit is een dummy variabele die weergeeft of de vergoeding van het topmanagement afhangt van de prestaties van de onderneming. De modellen waarin TMT_Aandelen vervangen werd door VAR_REM zijn toegevoegd in tabel 11. Deze modellen leveren dezelfde resultaten op als in 5.2.3, namelijk in model 2 is AuditErvaring opnieuw niet statistisch significant. Verder wordt in model 3 opnieuw enkel NWG_Auditor als significant op 10%-niveau aangeduid.

Voor de steekproeven ABS_EM en NEG_EM werd ook TMT_Aandelen vervangen door VAR_REM. De modellen tonen geen statistisch significante resultaten voor de onafhankelijke variabelen. Dit betekent dat de hypothesen niet bevestigd kunnen worden, hetgeen in lijn is met de eerder gerapporteerde resultaten. De resultaten zijn weergegeven in bijlagen 3 en 4.

Tabel 11: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM) met VAR_REM

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	0,329*** (0,098)	0,367*** (0,101)	0,341*** (0,098)
AuditErvaring	/	0,138 (0,023)	/
NWG_Auditor	/	/	0,182* (0,026)
WG_Auditor	/	/	-0,020 (0,039)
ROA	0,175 (0,001)	0,147 (0,001)	0,148 (0,001)
Solvabiliteit	-0,085 (0,000)	-0,089 (0,000)	-0,102 (0,000)
VAR_REM	-0,090 (0,022)	-0,068 (0,022)	-0,067 (0,022)
LN_Activa	-0,235 (0,014)	-0,268 (0,014)	-0,287 (0,014)
LN_CF	0,157 (0,012)	0,192 (0,012)	0,227 (0,013)
Big4	-0,193* (0,020)	-0,195* (0,020)	-0,178 (0,020)
Groep	-0,226** (0,020)	-0,235** (0,019)	-0,249** (0,020)
BOUW	0,021 (0,031)	0,031 (0,031)	0,022 (0,031)
HANDEL	-0,209 (0,021)	-0,201* (0,021)	-0,215* (0,021)
DIENSTEN	-0,047 (0,025)	-0,017 (0,025)	-0,025 (0,025)
RvB	-0,154 (0,004)	-0,197* (0,004)	-0,210** (0,004)
R ²	0,217	0,232	0,245
Aangepaste R ²	0,126	0,134	0,139
Significantie model	0,011**	0,010**	0,010**

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

4.3.3 Invloed CEO

Aangezien de CEO de algemeen directeur is van een onderneming en de eindverantwoordelijkheid heeft over het bestuur van de onderneming, wordt er gecontroleerd voor de invloed van de CEO. Het is namelijk mogelijk dat de CFO beïnvloed wordt door de CEO om de winsten te sturen.

Er worden 4 kenmerken van de CEO toegevoegd, met name of de CEO de stichter is, hoelang hij/zij de CEO is, welke opleiding hij/zij heeft gehad en hoeveel procent van de aandelen hij/zij bezit. Deze kenmerken controleren voor de macht van de CEO. Een CEO wordt verwacht meer macht te hebben wanneer, bijvoorbeeld, hij/zij stichter is van de onderneming (Feng, Ge, Luo & Shevlin, 2011). Tabel 12 toont hiervan de regressiemodellen. De toegevoegde variabelen zijn niet significant en enkel in model 3 wordt weer de onafhankelijke variabele `NWG_Auditor` significant aangeduid op het 10%-niveau. Dit betekent dat de modellen robuust zijn voor de invloed van de CEO. In bijlagen 5 en 6 werden respectievelijk de resultaten van de regressiemodellen `ABS_EM` en `NEG_EM` toegevoegd. Opnieuw kunnen de hypothesen niet bevestigd worden aan de hand van deze resultaten.

Tabel 12: Regressieresultaten voor de modellen (POS_EM) met kenmerken CEO

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	0,260** (0,120)	0,319** (0,126)	0,296** (0,121)
AuditErvaring	/	0,152 (0,024)	/
NWG_Auditor	/	/	0,182* (0,027)
WG_Auditor	/	/	0,013 (0,040)
ROA	0,251* (0,001)	0,215 (0,001)	0,214 (0,001)
Solvabiliteit	-0,146 (0,048)	-0,158 (0,048)	-0,168 (0,048)
TMT_Aandelen	-0,202 (0,032)	-0,196 (0,031)	-0,184 (0,032)
LN_Activa	-0,144 (0,015)	-0,190 (0,015)	-0,198 (0,015)
LN_CF	0,110 (0,013)	0,151 (0,013)	0,177 (0,013)
Big4	-0,308** (0,023)	-0,322** (0,023)	-0,303** (0,023)
Groep	-0,135 (0,023)	-0,144 (0,023)	-0,163 (0,023)
BOUW	-0,008 (0,033)	-0,004 (0,033)	-0,009 (0,033)
HANDEL	-0,291** (0,023)	-0,289** (0,023)	-0,296** (0,023)
DIENSTEN	-0,020 (0,026)	0,004 (0,026)	-0,003 (0,026)
RvB	-0,203* (0,005)	-0,250** (0,005)	-0,262** (0,005)
Stichter_CEO	0,057 (0,029)	0,053 (0,029)	0,036 (0,029)
Duur_CEO	0,066 (0,001)	0,065 (0,001)	0,060 (0,001)
Opleiding_CEO	-0,001 (0,009)	-0,002 (0,009)	-0,018 (0,009)
Aandelen_CEO	-0,063 (0,000)	-0,068 (0,000)	-0,065 (0,000)

R ²	0,271	0,289	0,296
Aangepaste R ²	0,141	0,152	0,150
Significantie model	0,019**	0,015**	0,018**

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

5 Conclusie

In deze masterproef werd onderzocht of de auditervaring van de CFO een invloed heeft op de auditkwaliteit. Dit draagt bij aan het debat omtrent deze invloed, aangezien deze invloed slechts in beperkte mate werd bestudeerd en de bestaande literatuur hierover niet eenduidig is. Verder draagt dit onderzoek specifiek bij aan de invloed van de CFO in private ondernemingen, daar waar de bestaande literatuur voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen betreft. Aangezien het management in private ondernemingen een grotere invloed kan hebben, zoals besproken in de probleemstelling, is het dan ook interessant om de invloed van de CFO te onderzoeken in deze private context.

Uit de literatuur blijkt dat de CFO het aanspreekpunt is voor de auditor en dus een goede positie heeft om de competentie van de auditor te beïnvloeden. Wanneer de CFO een voormalige auditor is, heeft hij/zij kennis over het auditproces. Hierdoor weet de CFO waar de auditor gaat zoeken en kan hij/zij voorkomen dat de auditor bepaalde afwijkingen vindt. Ook de onafhankelijkheid kan beïnvloed worden, namelijk het feit dat de CFO een voormalige auditor is, schept een band tussen de CFO en de auditor. Dit zou tot gevolg kunnen hebben dat de auditor het werk van de CFO niet kritisch beoordeeld en zijn oordeel in het voordeel van de CFO zou opstellen. De bespreking van de literatuur leidde tot de hypothese dat een CFO met auditervaring een meer negatieve invloed heeft op auditkwaliteit dan een CFO zonder auditervaring.

Daarna werd gesteld dat wanneer de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor is, deze negatieve invloed nog sterker zal zijn. De literatuur toont namelijk dat de CFO in deze situatie de methodologieën van de auditor goed kent, aangezien de CFO deze zelf heeft toegepast. Dit betekent dat de CFO weet waar de auditor gaat zoeken en bijgevolg kan proberen te voorkomen dat de auditor een fout vindt. Hieruit volgt dat de competentie van de auditor negatief wordt beïnvloed. Daarbovenop is de relatie tussen de twee partijen nog sterker, aangezien zij voormalige collega's zijn. Hierdoor kan de onafhankelijkheid bedreigd worden. Door deze relatie kan de auditor zich bijvoorbeeld loyaal opstellen ten opzichte van de CFO, waardoor de auditor meer geneigd is om zijn oordeel in het voordeel van de CFO op te stellen.

Omdat de competentie en de onafhankelijkheid van de auditor moeilijk te observeren is, werd in het empirisch deel de invloed niet meer opgesplitst in deze twee aspecten. Aangezien ook auditkwaliteit moeilijk rechtstreeks te meten is, werd een benadering gebruikt voor auditkwaliteit, namelijk *earnings management*. Het empirische deel toonde dat enkel voor ondernemingen die de winst positief sturen, de auditervaring van de CFO een significante negatieve invloed heeft. Het vermoeden dat, wanneer de voormalige werkgever van de CFO de huidige auditor is, deze invloed versterkt, kan echter niet bevestigd worden aan de hand van dit empirisch deel.

Een mogelijke interpretatie van de resultaten is dat de relatie tussen de CFO en de auditor als voormalige werkgever van de CFO geen bedreiging vormt voor de onafhankelijkheid van de auditor. Dit zou kunnen betekenen dat de CFO, wanneer de auditor niet zijn voormalige werkgever is, voornamelijk de competentie van de auditor zou beïnvloeden, aangezien de relatie tussen de

twee partijen niet zo sterk is dan wanneer de auditor de voormalige werkgever van de CFO is. De CFO zal bijvoorbeeld informatie en verklaringen aanpassen aan zijn/haar gemanipuleerde jaarrekening. Dit is echter slechts een mogelijke interpretatie. Om deze redenering te kunnen staven met wetenschappelijke bewijzen, is verder onderzoek vereist.

Er kan dus in beperkte mate besloten worden dat de auditervaring van de CFO een invloed heeft op de auditkwaliteit. In het bijzonder wanneer ondernemingen hun winsten positief sturen, kan er bij een CFO met auditervaring een hogere mate van winststuring waargenomen worden dan bij een CFO zonder auditervaring.

5.1 Beperkingen en verder onderzoek

Afsluitend zullen enkele beperkingen van dit onderzoek worden besproken en hieruit volgend enkele aanbevelingen voor verder onderzoek. Ten eerste moet opgemerkt worden dat door het feit dat vele CFO's niet actief zijn op LinkedIn, vele ondernemingen geschrapt moesten worden uit de dataset. Het empirisch deel is dan ook uitgevoerd op een relatief kleine steekproef. Bijgevolg kan dit een vertekend beeld geven. Een allereerste aanbeveling is dan ook het vergroten van de steekproef en bijkomend het onderzoek verbreden naar andere landen. Er moet namelijk voorzichtig omgegaan worden met de conclusies. Deze hebben namelijk betrekking op enkel de Belgische private ondernemingen. Andere landen van Europa hebben andere wetgeving en corporate governance mechanismen, waardoor de conclusies niet zomaar doorgetrokken kunnen worden.

Verder werd, net zoals in de bestudeerde onderzoeken, gebruik gemaakt van *earnings management* als afhankelijke variabele. Dit is slechts een benadering voor auditkwaliteit en meet mogelijk de auditkwaliteit niet nauwkeurig. Daarom kan het in verder onderzoek interessant zijn om gebruik te maken van een andere benadering.

Tot slot kan voor verder onderzoek aanbevolen worden om de onderzoeksvraag breder te bekijken. Dit onderzoek beperkt zich namelijk tot de invloed van auditervaring van de CFO op de auditkwaliteit. Zo kan ook de ervaring als CFO een interessant aspect zijn om verder te onderzoeken, alsook de impact van het aanstellen van een nieuwe CFO, waarbij de vraag wordt gesteld of de beginperiode van de tewerkstelling van de CFO gepaard gaat met een lagere of hogere auditkwaliteit.

Lijst van geraadpleegde werken

Aier, J.K., Comprix, J., Gunlock, M.T., & Lee, D. (2005). The financial expertise of CFOs and accounting restatements. *Accounting Horizons*, 19(3) 123-135.

Alves, G., & Maria, S. (2011). The effect of the board structure on earnings management: evidence from Portugal. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(2), 141-160.

Azmi, A.C., & Voon, Y.H. (2016). The Effect of Clients' Auditing Experience and Concession-Timing Strategies on Auditor-Client Negotiations. *Group Decis Negot*, 25, 1049-1069.

Bamber, E.M. & Iyer, V.M. (2007). Auditors' identification with their clients and its effect on auditors' objectivity. *Auditing: a journal of practice & theory*, 26(2), 1-24.

Ball, R. (2009). Market and Political/Regulatory Perspectives on the Recent Accounting Scandals. *Journal of Accounting Research*, 47, 277-323.

Bartov, E., Gul, F. A., & Tsui, J. S. L. (2000). Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting & Economics*, 30(3), 421-452.

Beasley, M.S., Carcello, J.V., & Hermanson, D.R. (2000). Should You Offer a Job to Your External Auditor? *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 35-42.

Beck, M.J., & Mauldin, E.G.(2014). Who's Really in Charge? Audit Committee versus CFO Power and Audit Fees. *The Accounting Review*, 89(6), 2057-2085.

Becker, C. L., Defond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.

Bennie, N.M., Cohen, J., & Simnett, R. (2010). Impact of the CFO's affiliation on auditor independence. *Managerial Auditing Journal*, 26(8), 656-671.

Benstone, G.J, & Hartgraves, A.L. (2002). Enron: what happened and what can we learn from it. *Journal of Accounting and Public Policy*, 21, 105-127.

Billings, B.A., Gao, X., & Jia, Y. (2014). CEO and CFO Equity Incentives and the Pricing of Audit Services. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(2), 1-25.

Brown, V.L. (2017). The Effects of Manager-Auditor Affiliation and PCAOB Inspection Reports on Audit Committee Members' Auditor Selection. *Current Issues in Auditing*, 11(1), 1-10.

- Christensen, B.E., Glover, S.M., Omer, T.C., & Shelly, M.K.(2016). Understanding Audit Quality: Insights from Audit Professionals and Investors. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1648-1684.
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. (2010). Corporate Governance in the Post-Sarbanes-Oxley Era: Auditor's Experiences. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 751-786.
- Committee Auditing Concepts. (1972). Report of the Committee on Basic Auditing Concepts. *Accounting Review*, 14-74.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting & Economics*, 3(3), 183-199.
- Dechow, P.M. & Dichev, I.D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The accounting Review*, 77(1), 35-39.
- Dechow, P.M., Sloan, D.G., & Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Defond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*. 58, 275-326.
- Dhaliwal, D.S., Lamoreaux, P.T., Lennox, C.S., & Mauler, L.M. (2015). Management Influence on Auditor Selection and Subsequent Impairments of Auditor Independence during the Post-Sox Period. *Contemporary Accounting Research*, 32(2), 575-607.
- Di Miceli da Silveira, A. (2013). The Enron Scandal a Decade Later: Lessons Learned? *Homo Oeconomicus*, 30(3), 315-347.
- Dickins, D., Fay, R.G., & Reisch, J. (2014). Measuring and communicating audit quality: the new AQIs. *The CPA journal*, 84(9), 16-21.
- Dries, R., Van Brussel, L., & Willekens, M. (2011). *Handboek Auditing*. Antwerpen-Cambridge: Intersentia.
- Earley, C.E., Hoffman, V.B., & Joe, J.R. (2008). Reducing Management's Influence on Auditors' Judgments: An Experimental Investigation of SOX 404 Assessments. *The Accounting Review*, 83(6) 1461-1485.
- Feng, M., Ge, W., Luo, S., & Shevlin, T. (2011). Why do CFOs become involved in material accounting manipulations? *Journal of Accounting and Economics*, 51, 21-36.

- Francis, J. R. (2011). A Framework for Understanding and Researching Audit Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 30(2), 125-152.
- Francis, J.R. & Yu, M.D. (2009). Big 4 office size and audit quality. *The Accounting Review*, 84(5), 1521-1552.
- Ge, W., Matsumoto, D., & Zhang, J.L. (2011). Do CFOs Have Style? An Empirical Investigation of the Effect of Individual CFOs on Accounting Practices. *Contemporary Accounting Research*, 28(4), 1141-1179.
- Geiger, M.A., North, D.S., & O'Connell, B.T. (2005). The Auditor-to-Client Revolving Door and Earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 20(1), 1-26.
- Goergen, M. (2011). *International Corporate Governance*. Cardiff Business School: Pearson Education Limited.
- Guénin-Paracini, H., Malsch, B., & Tremblay, M. (2015). On the Operational Reality of Auditors' Independence: Lessons from the Field. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(2), 201-236.
- Hair Jr., J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107.
- Healy, P.M., & Palepu, K.G. (2003). The Fall of Enron. *Journal of Economic Perspectives*, 17, 3-26.
- Healy, P.M. & Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *American Accounting Association*, 13(4), 365-383.
- Hossain, S., & Monroe, G.S. (2015). Chief Financial Officers' Short- and Long-term Incentive-based Compensation and Earnings Management. *Australian Accounting Review*, 25(3), 279-291.
- Imhoff, E.A. (1978). Employment Effects on Auditor Independence. *The Accounting Review*, 869-881.
- Indjejikian, R., & Matějka, M. (2009). CFO Fiduciary Responsibilities and Annual Bonus Incentives. *Journal of Accounting Research*, 47, 1061-1093.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

- Jiang, J.X., Petroni, K.R., & Wang, I.W. (2010). CFOs and CEOs: Who have the most influence on earnings management? *Journal of Financial Economics*, 96, 513-526.
- Johnstone, K.M., Gramling, A.A., & Rittenberg, L.E. (2014). *Auditing A Risk-Based Approach to Conducting a Quality Audit*. South-Western: Cengage Learning.
- Johnstone, K.M., Sutton, M.H., & Warfield, T.D. (2001). Antecedents and Consequences of Independence Risk: Framework for Analysis. *American Accounting Association*, 15(1), 1-18.
- Kim, J. & Yi, C.H. (2006). Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research*, 23(2), 427-464.
- Larcker, D. F., & Richardson, S. A. (2004). Fees Paid to Audit Firms, Accrual Choices, and Corporate Governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 625-658.
- Lennox, C. (2005). Audit quality and executive officer' affiliations with CPA firms. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 201-231.
- Lin, J. W., & Hwang, M. I. (2010). Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis. *International Journal of Auditing*, 14(1), 57-77.
- Makni, I, Kolsie, M.C., & Affes, H. (2012). The impact of Corporate Governance Mechanisms on Audit Quality: Evidence from Tunisia. *The IUP Journal of Corporate Governance*, 11(3), 1-21.
- Mayhew, B.W., & Pike, J.E. (2004). Does Investor Selection of Auditors Enhance Auditor Independence? *Accounting Review*, 79(3), 797-822.
- Menon, K., & Williams, D. D. (2004). Former Audit Partners and Abnormal Accruals. *The Accounting Review*, 79(4), 1095-1118.
- Moore, D.A., Tetlock, P.E., Tanly L., & Bazerman M.H. (2006). Conflicts of interest and the case of auditor independence: moral seduction and strategic issue cycling. *Academy of Management Review*, 31(1), 10-29.
- Oberholzer-Gee, F., & Wulf, J. (2012). Earnings Management from the Bottom Up: An Analysis of Managerial Incentives Below the CEO. Harvard Business School, 1-29.
- Richard, C. (2006). Why an Auditor can't be Competent and Independent: A French Case Study. *European Accounting Review*, 15(2), 153-179.
- Rodríguez, C.M., & Alegría, S.S. (2012). The Value of Audit Quality in Public and Private Companies: Evidence from Spain. *Journal of Management & Governance*, 16(4), 683-706.

Roy, M.N., & Saha, S.S. (2016). Relationship of Statutory Auditors' Competence and Independence with Audit Quality. *Journal of Management*, 13(1), 61-80.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business*. John Wiley & Sons Inc.

The Associated Press (2003, 12 July). Enron's Plan Would Repay A Fraction of Dollars Owed. *New York Times*. Opgevraagd op 8 maart, 2017, <http://www.nytimes.com/2003/07/12/business/enron-s-plan-would-repay-a-fraction-of-dollars-owed.html>.

Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2008). Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market. *European Accounting Review*, 17(3), 447-469.

Wetboek van Vennootschappen. Opgevraagd op 14 september, 2016, via http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=nl&la=N&cn=1999050769&table_name=wet

Bijlagen

Bijlage 1: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM) zonder uitschieters

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	0,205*** (0,001)	0,211*** (0,060)	0,209*** (0,060)
AuditErvaring	/	0,089 (0,013)	/
NWG_Auditor	/	/	0,090 (0,015)
WG_Auditor	/	/	0,026 (0,025)
ROA	0,058 (0,001)	0,040 (0,001)	0,045 (0,001)
Solvabiliteit	0,043 (0,026)	0,044 (0,026)	0,043 (0,026)
TMT_Aandelen	-0,098 (0,014)	-0,094 (0,014)	-0,089 (0,014)
LN_Activa	-0,252 (0,009)	-0,260 (0,009)	-0,256 (0,009)
LN_CF	0,130 (0,008)	0,127 (0,008)	0,126 (0,008)
Big4	-0,059 (0,012)	-0,061 (0,012)	-0,056 (0,013)
Groep	-0,134 (0,012)	-0,136 (0,012)	-0,138 (0,012)
BOUW	-0,023 (0,017)	-0,020 (0,017)	-0,022 (0,017)
HANDEL	-0,215** (0,012)	-0,213** (0,012)	-0,215** (0,013)
DIENSTEN	-0,203** (0,014)	-0,190* (0,014)	-0,193* (0,014)
RvB	0,041 (0,003)	0,019 (0,003)	0,020 (0,003)
R ²	0,099	0,105	0,106
Aangepaste R ²	0,027	0,027	0,021
Significantie model	0,193	0,200	0,258

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

Bijlage 2: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM) zonder uitschieters

	Model 1	Model 2	Model 3
Constance	-0,148 (0,100)	-0,149 (0,101)	-0,148 (0,102)
AuditErvaring	/	0,016 (0,023)	/
NWG_Auditor	/	/	0,025 (0,025)
WG_Auditor	/	/	-0,024 (0,066)
ROA	0,377* (0,002)	0,375* (0,002)	0,369* (0,002)
Solvabiliteit	0,005 (0,042)	0,004 (0,043)	0,008 (0,043)
TMT_Aandelen	0,098 (0,025)	0,098 (0,025)	0,096 (0,026)
LN_Activa	0,233 (0,015)	0,235 (0,016)	0,228 (0,016)
LN_CF	-0,427 (0,012)	-0,431 (0,013)	-0,424 (0,013)
Big4	0,044 (0,022)	0,043 (0,023)	0,050 (0,023)
Groep	0,142 (0,021)	0,143 (0,022)	0,153 (0,022)
BOUW	0,121 (0,027)	0,121 (0,027)	0,119 (0,028)
HANDEL	0,130 (0,023)	0,130 (0,023)	0,128 (0,023)
DIENSTEN	0,249 (0,023)	0,251 (0,023)	0,251 (0,023)
RvB	-0,011 (0,005)	-0,011 (0,005)	-0,013 (0,005)
R ²	0,140	0,140	0,141
Aangepaste R ²	-0,053	-0,075	-0,096
Significantie model	0,708	0,786	0,846

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

Bijlage 3: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM) met VAR_REM

	Model 1	Model 2	Model 3
Constate	0,238*** (0,001)	0,238*** (0,070)	0,241*** (0,070)
AuditErvaring	/	0,036 (0,016)	/
NWG_Auditor	/	/	0,054 (0,018)
WG_Auditor	/	/	-0,031 (0,033)
ROA	0,387*** (0,001)	0,385*** (0,001)	0,385*** (0,001)
Solvabiliteit	-0,113 (0,031)	-0,113 (0,031)	-0,114 (0,031)
VAR_REM	-0,053 (0,015)	-0,050 (0,015)	-0,053 (0,015)
LN_Activa	-0,109 (0,010)	-0,114 (0,010)	-0,123 (0,010)
LN_CF	0,026 (0,008)	0,031 (0,008)	0,044 (0,008)
Big4	-0,150* (0,014)	-0,154* (0,014)	-0,146* (0,014)
Groep	-0,174** (0,014)	-0,174** (0,014)	-0,174** (0,014)
BOUW	-0,020 (0,022)	-0,017 (0,022)	-0,021 (0,022)
HANDEL	-0,171** (0,016)	-0,170** (0,016)	-0,176** (0,016)
DIENSTEN	-0,108 (0,017)	-0,103 (0,018)	-0,110 (0,018)
RvB	-0,044 (0,003)	-0,052 (0,003)	-0,054 (0,003)
R ²	0,214	0,215	0,218
Aangepaste R ²	0,161	0,157	0,155
Significantie model	0,000***	0,000***	0,000***

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

Bijlage 4: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM) met VAR_REM

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	-0,181* (0,102)	-0,183* (0,104)	-0,177* (0,105)
AuditErvaring	/	0,016 (0,023)	/
NWG_Auditor	/	/	0,034 (0,024)
WG_Auditor	/	/	-0,058 (0,076)
ROA	-0,605*** (0,001)	-0,604*** (0,001)	-0,613*** (0,001)
Solvabiliteit	0,172 (0,042)	0,173 (0,042)	0,182 (0,043)
VAR_REM	-0,001 (0,019)	-0,001 (0,020)	-0,017 (0,020)
LN_Activa	0,089 (0,015)	0,092 (0,015)	0,073 (0,015)
LN_CF	0,036 (0,012)	0,033 (0,012)	0,049 (0,012)
Big4	0,025 (0,022)	0,022 (0,023)	0,038 (0,024)
Groep	0,166 (0,022)	0,167 (0,022)	0,188 (0,023)
BOUW	0,081 (0,030)	0,081 (0,030)	0,076 (0,031)
HANDEL	0,073 (0,026)	0,072 (0,026)	0,067 (0,026)
DIENSTEN	0,193 (0,025)	0,194 (0,025)	0,192 (0,025)
RvB	-0,173 (0,004)	-0,176 (0,004)	-0,182 (0,004)
R ²	0,374	0,374	0,378
Aangepaste R ²	0,253	0,240	0,231
Significantie model	0,003***	0,005***	0,007***

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

Bijlage 5: Regressieresultaten voor de modellen (ABS_EM) met kenmerken CEO

	Model 1	Model 2	Model 3
Constance	0,236*** (0,083)	0,238*** (0,084)	0,240*** (0,084)
AuditErvaring	/	0,031 (0,007)	/
NWG_Auditor	/	/	0,041 (0,018)
WG_Auditor	/	/	-0,010 (0,034)
ROA	0,406*** (0,001)	0,403*** (0,001)	0,403*** (0,001)
Solvabiliteit	-0,152* (0,032)	-0,152* (0,033)	-0,152* (0,033)
TMT_Aandelen	-0,147 (0,023)	-0,146 (0,023)	-0,143 (0,023)
LN_Activa	-0,073 (0,011)	-0,077 (0,011)	-0,080 (0,011)
LN_CF	0,022 (0,009)	0,026 (0,009)	0,033 (0,009)
Big4	-0,234** (0,017)	-0,238** (0,017)	-0,232** (0,017)
Groep	-0,101 (0,016)	-0,099 (0,016)	-0,102 (0,017)
BOUW	-0,037 (0,023)	-0,036 (0,023)	-0,037 (0,023)
HANDEL	-0,215** (0,017)	-0,215** (0,017)	-0,217** (0,017)
DIENSTEN	-0,112 (0,018)	-0,108 (0,018)	-0,111 (0,018)
RvB	-0,099 (0,003)	-0,104 (0,003)	-0,104 (0,003)
Stichter_CEO	-0,030 (0,020)	-0,031 (0,020)	-0,035 (0,020)
Duur_CEO	0,009 (0,001)	0,011 (0,001)	0,009 (0,001)
Opleiding_CEO	0,013 (0,006)	0,012 (0,006)	0,008 (0,007)
Aandelen_CEO	-0,070 (0,000)	-0,072 (0,000)	-0,070 (0,000)

R ²	0,249	0,249	0,250
Aangepaste R ²	0,173	0,169	0,164
Significantie model	0,000***	0,000***	0,000***

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

Bijlage 6: Regressieresultaten voor de modellen (NEG_EM) met kenmerken CEO

	Model 1	Model 2	Model 3
Constante	-0,301** (0,131)	-0,300** (0,133)	-0,297** (0,134)
AuditErvaring	/	-0,016 (0,025)	/
NWG_Auditor	/	/	0,000 (0,027)
WG_Auditor	/	/	-0,052 (0,078)
ROA	-0,611*** (0,001)	-0,613*** (0,001)	-0,617 (0,001)
Solvabiliteit	0,131 (0,045)	0,128 (0,046)	0,134 (0,047)
TMT_Aandelen	-0,099 (0,036)	-0,099 (0,037)	-0,100 (0,037)
LN_Activa	0,080 (0,017)	0,078 (0,017)	0,067 (0,017)
LN_CF	0,024 (0,012)	0,027 (0,012)	0,037 (0,013)
Big4	0,008 (0,026)	0,010 (0,027)	0,020 (0,027)
Groep	0,169 (0,025)	0,168 (0,025)	0,182 (0,026)
BOUW	0,078 (0,032)	0,078 (0,033)	0,073 (0,033)
HANDEL	0,012 (0,028)	0,012 (0,028)	0,009 (0,028)
DIENSTEN	0,181 (0,027)	0,179 (0,028)	0,176 (0,028)
RvB	-0,159 (0,005)	-0,161 (0,005)	-0,160 (0,005)
Stichter_CEO	0,217 (0,035)	0,219 (0,036)	0,219 (0,036)
Duur_CEO	0,093 (0,001)	0,093 (0,001)	0,084 (0,001)
Opleiding_CEO	0,060 (0,010)	0,063 (0,011)	0,055 (0,011)
Aandelen_CEO	0,123 (0,000)	0,122 (0,000)	0,123 (0,000)

R ²	0,421	0,421	0,423
Aangepaste R ²	0,247	0,232	0,219
Significantie model	0,010**	0,016**	0,025**

*** Statistisch significant op het 1%-niveau

** Statistisch significant op het 5%-niveau

* Statistisch significant op het 10%-niveau

Auteursrechtelijke overeenkomst

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:
De invloed van de auditervaring van de CFO op de auditkwaliteit in private bedrijven

Richting: **master in de toegepaste economische wetenschappen: handelsingenieur-accountancy en financiering**
Jaar: **2018**

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,

Geusens, Sofie

Datum: **11/01/2018**