

Corporate governance-verslaggeving

en de rol en functie van de accountant

Patrick Klijnsmit

SAMENVATTING Onder welke omstandigheden en voor welke ondernemingen is expliciete bemoeienis van de accountant met corporate governance-verslaggeving gewenst? In dit artikel¹ worden, op grond van ervaringen in het Verenigd Koninkrijk, hypothesen getoetst betreffende de invloed van enkele variabelen op het openbaar maken van de accountantsbemoeienis. Geconcludeerd wordt dat ondernemingen zich in hoge mate laten leiden door het advies van de accountant bij de wijze van openbaarmaking. Traditionele agency-variabelen blijken geen significante rol te spelen, hetgeen suggereert dat de accountantsbemoeienis primair is ingegeven door regelgeving en dat er bij de onderzochte ondernemingen slechts beperkte draagkracht voor de regelgeving bestaat.

1 Inleiding

Naar aanleiding van de aanbevelingen inzake corporate governance² van het Cadbury Committee zijn Britse beursgenoteerde ondernemingen sinds medio 1993 verplicht in hun jaarverslag aan te geven in hoeverre zij voldoen aan Cadbury's 'Code of Best Practice' (Cadbury Committee, 1992). De rapportage hieromtrent staat ook wel bekend als het 'Compliance Statement'. Het Cadbury Committee schreef bovendien voor dat het Compliance Statement door de accountant moet worden beoordeeld. Een formeel rapport is hierbij echter niet vereist. Ondernemingen kunnen daarom tot op zekere hoogte de wijze van het

vermelden van de accountantsbemoeienis zelf sturen. In dit artikel wordt aandacht besteed aan de rol van de accountant bij corporate governance-verslaggeving. Doelstelling van het onderzoek is vast te stellen in welke omstandigheden en voor welke ondernemingen expliciete accountantsbemoeienis gewenst is. Het onderzoek geeft daarmee een indicatie voor de rol die de accountant zich bij corporate governance-verslaggeving kan toe-eigenen. Wellicht kunnen hieruit conclusies worden getrokken met betrekking tot de rol van de accountant bij andere vormen van verslaggeving.

De onderzoeksvraag die aan bovengenoemde doelstelling invulling moet geven, wordt als volgt verwoord:

Welke karakteristieken bepalen de wijze van openbaarmaking van de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport?

In paragraaf 2 van dit artikel wordt aandacht besteed aan de relevante regelgeving omtrent corporate governance-verslaggeving. Een nadere toelichting omtrent de onderzoeksoptzet en hypothesevorming volgt in paragraaf 3. Paragraaf 4 betreft de steekproef en een beschrijving van de variabelen. De uitkomsten van de diverse statistische toetsen worden besproken in paragraaf 5. De samenvatting en conclusie, tot slot, worden in paragraaf 6 gepresenteerd.

2 Corporate governance-regelgeving

Het Cadbury Committee werd in 1991 opgericht met als doel het bestaande corporate governance-systeem tegen het licht te houden en aanbevelingen te doen voor het verbeteren van dit systeem³. In haar eindrapport presenteerde het Cadbury Committee een zogenaamde Code of Best Practice met daarin negentien aanbevelingen voor het verbeteren van het bestaande corporate governance-systeem. Op basis van het Cad-

Dr. P. Klijnsmit RA studeerde bedrijfseconomie en fiscale economie aan de Universiteit van Amsterdam, waar hij ook promoveerde en waaraan hij op dit moment als universitair docent verbonden is. Hij is tevens werkzaam voor de ASR Verzekeringsgroep.

bury Report moesten Britse beursgenoteerde ondernemingen vanaf 1 juli 1993 in hun jaarverslag aangeven of zij aan de relevante aanbevelingen van de Code of Best Practice voldeden en mocht dit niet het geval zijn, dan moest het verzuim met redenen omkleed worden toegelicht⁴. Een compliance statement was hierdoor in alle gevallen vereist. Het Cadbury Committee (1992, p. 17) suggereerde hierbij het compliance statement voor publicatie op enkele punten door de accountant te laten toetsen⁵. De toetsing van het compliance statement betreft uitsluitend de objectief verifieerbare aanbevelingen⁶. In het eerste verslagjaar betrof de toetsing door de accountant negen aanbevelingen.

De doelstelling van de toetsing door de accountant is het vaststellen of het compliance statement de naleving van de Code of Best Practice door de onderneming op een juiste manier weergeeft (Auditing Practices Board, 1993, paragraaf 12). De activiteiten van de accountant zijn in principe beperkt tot het vaststellen of een onderneming ten aanzien van de aanbevelingen die voor de toetsing in aanmerking komen, correcte informatie verschaft. De Auditing Practices Board (1993, paragraaf 18) stelt echter dat de accountant dient te voorkomen om geassocieerd te worden met het compliance statement als er redenen zijn om te veronderstellen dat het statement misleidend is. Er wordt echter niet van de accountant verwacht dat deze actief onderzoek doet naar elementen uit het compliance statement waarvan de toetsing niet specifiek wordt vereist (Auditing Practices Board, 1993, paragraaf 19).

Alhoewel de toetsing van het compliance statement door de accountant in de Listing Rules van de London Stock Exchange wordt voorgeschreven, is de accountant niet verplicht een bevredigende conclusie formeel te rapporteren. Als de accountant echter een onderdeel van het compliance statement ontdekt waarbij de onderneming haar 'non-compliance' niet naar behoren openbaar maakt, dan dient de accountant hierop de aandacht te vestigen in zijn accountantsverklaring bij de jaarrekening (Cadbury Committee, 1992, p. 17). De Auditing Practices Board (1993, paragraaf 22) is de mening toegedaan dat onduidelijkheden en misverstanden kunnen voortvloeien uit het feit dat de lezer van een jaarverslag weet dat de accountant de informatie in het compliance statement heeft getoetst, maar dat de lezer niet op de hoogte is van de scope van de toetsing noch van de uitkomsten. Volgens de Auditing Practices Board dient de accountant daarom te allen tijde een rapport

inzake haar werkzaamheden uit te brengen. De Auditing Practices Board (1995, paragraaf 46) drong erop aan dat deze rapporten worden opgenomen in het jaarverslag van de onderneming.

Het rapport van de accountant kan zowel als separaat rapport binnen het jaarverslag worden opgenomen als onderdeel zijn van de accountantsverklaring (Auditing Practices Board, 1995, paragraaf 47). In haar 1993/2 Bulletin (paragrafen 22 en 23) stelde de Auditing Practices Board dat een separaat rapport de voorkeur geniet, maar dat een gecombineerd rapport acceptabel is.

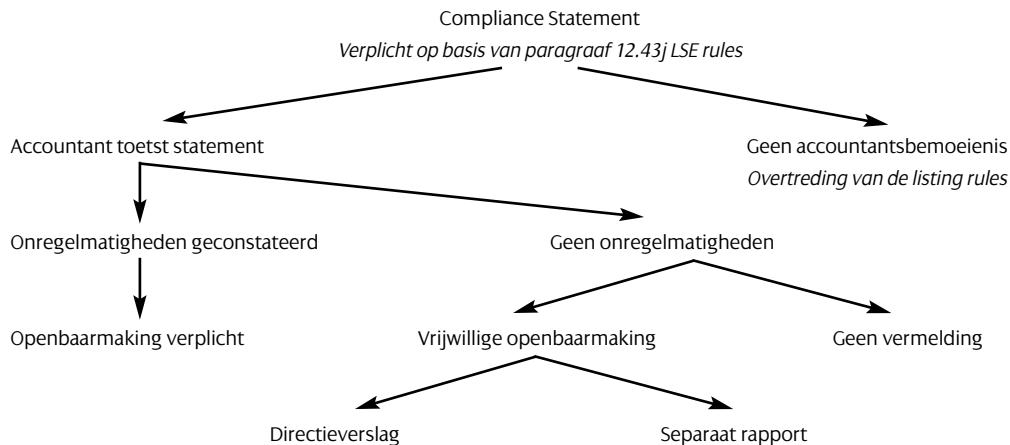
Als de directie van een onderneming niet bereid is het rapport van de accountant inzake de corporate governance-verslaggeving in haar jaarverslag op te nemen, mag de directie in haar compliance statement vermelden dat de accountant deze heeft getoetst. In deze gevallen beoordeelt de accountant de vorm en context van de vermelding door de directie (Auditing Practices Board, 1993, paragraaf 24; Auditing Practices Board, 1995, paragraaf 49).

Op basis van de Cadbury-aanbevelingen en de London Stock Exchange-regelgeving, alsmede op basis van de rapporten van de Auditing Practices Board, kan worden geconcludeerd dat er in essentie vier verschijningsvormen zijn waarin de accountantsbemoeienis met het corporate governance compliance statement kan worden weergegeven. De vormen zijn:

- separaat rapport van de accountant;
- rapport van de accountant als onderdeel van de accountantsverklaring;
- vermelding van de bemoeienis door de directie (directieverslag);
- geen vermelding.

In dit artikel wordt geen onderscheid gemaakt tussen de eerste twee verschijningsvormen. Het verschil tussen de verschijningsvormen is primair van lay-outtechnische aard. In beide gevallen wordt het rapport door de accountant zelf opgesteld. Wel wordt in dit artikel, naar analogie van de richtlijnen van de Auditing Practices Board, een hiërarchie in de resterende verschijningsvormen verondersteld. Hierbij wordt 'geen vermelding' als minst prominente en 'separaat rapport' als meest prominente verschijningsvorm gezien.

De mogelijkheden en keuzes die ten aanzien van de accountantsbemoeienis en de rapportage daaromtrent kunnen worden gemaakt, worden schematisch weergegeven in figuur 1.

Figuur 1. Mogelijkheden ten aanzien van openbaarmaking accountantsbemoeienis

3 Onderzoekopzet en hypothesevorming

De verplichte toetsing van het compliance statement en vergelijkbare opdrachten kunnen wellicht uitgroeien tot belangrijke nieuwe activiteiten van de accountant. Vanwege het verplichte karakter is het echter moeilijk meetbaar in hoeverre de accountantsbemoeienis daadwerkelijk door de onderneming en haar stakeholders wordt gewenst. Een mogelijke aanwijzing voor het belang dat aan de accountantsbemoeienis wordt gehecht, kan worden gevonden in de vrijwillige openbaarmaking van deze bemoeienis. Als wordt verondersteld dat de kwaliteit van de openbaarmaking toeneemt naarmate het belang dat door de onderneming aan de bemoeienis wordt gehecht, groter is, ontstaat een maatstaf van het door de onderneming aan de accountantsbemoeienis gehechte belang⁷. Essentieel hierbij is de veronderstelling dat aan de openbaarmaking van informatie kosten zijn verbonden (vergelijk bijvoorbeeld Verrecchia, 1983)⁸. Het bestaan van kosten vereist een bewuste kosten/baten-afweging door de ondernemingsleiding, waardoor de wijze van openbaarmaking niet de uitkomst is van een random proces. Alleen bij toename van de kosten bij verbetering van de rapportagevorm kan worden verondersteld, dat slechts zij die een toegevoegde waarde zien in het uitbrengen van een kwalitatief goede weergave van de accountantsbemoeienis ook daadwerkelijk voor een dergelijke verschijningsvorm zullen kiezen. Dit is in lijn met de meer algemene theorie van Leftwich, et al (1981), waarin wordt gesuggereerd dat managers een kosten/baten-afweging maken bij het kiezen van monitoring-instrumenten.

De hypothesen die in dit onderzoek worden gehanteerd, zijn in essentie alle gebaseerd op de eerder genoemde kosten/baten-afweging. De openbaarmaking van de accountantsbemoeienis is bij de afwezigheid van onregelmatigheden in principe vrijwillig. De keuze voor een verschijningsvorm van de verwijzing naar de accountantsbemoeienis zal worden ingegeven door de veronderstelde netto-opbrengsten van deze verschijningsvorm. Bij de hypothesen worden de kosten veelal als een gegeven beschouwd en zal de aandacht primair gevestigd zijn op de ontwikkeling van de opbrengsten. In totaal zijn er in het onderzoek zeven hypothesen getest. Van deze zeven hypothesen zijn er vijf gebaseerd op de agency-theorie, terwijl de andere twee hypothesen gericht zijn op de invloed van adviseurs en op de ontwikkeling van de rapportage in de loop van de tijd.

Bij alle hypothesen die samenhangen met de agency-theorie wordt verondersteld dat de accountantsbemoeienis en de openbaarmaking daarvan een bijdrage kunnen leveren aan het mitigeren van onzekerheid omtrent de betrouwbaarheid van informatie. De voordelen van openbaarmaking van de accountantsbemoeienis worden dan ook teruggevonden in de afname van de kosten die samenhangen met de suboptimale beslissingen die managers kunnen nemen in afwezigheid van accountantsbemoeienis. Jensen en Meckling (1976) geven reeds aan dat accountantscontrole kan worden gehanteerd om de totale agencykosten te verminderen. Het kan worden verdedigd dat ook de accountantsbemoeienis bij de corporate governance-rapportages een dergelijke afname kan

bewerkstelligen. De hypothesen die zijn gebaseerd op de agency-theorie zijn voor een deel gestoeld op eerder onderzoek van Chow (1982) betreffende de vraag naar accountantscontrole.

Hypothese 1: Omvang

Als de omvang van een onderneming toeneemt, zal in het algemeen ook het aantal stakeholders toenemen. Men kan stellen dat grote ondernemingen daarom veelal meer agency-kosten dragen (vergelijk Jensen en Meckling, 1976 en Leftwich et al, 1981). Grote ondernemingen kunnen als gevolg hiervan efficiënter omgaan met het verminderen van de agency-kosten met behulp van bijvoorbeeld additionele verslaggeving⁹. Ook het openbaar maken van de accountantsbemoeyenis met het corporate governance-verslag kan wellicht door grotere ondernemingen op een meer efficiënte wijze worden ingezet voor het verminderen van de agency-kosten. Chow (1982) stelt in dit kader zelfs expliciet dat de gemiddelde kosten van accountantscontrole (per stakeholder, PK) afnemen naarmate het aantal belanghebbenden toeneemt.

In aanvulling op het bovenstaande stelt Firth (1979, p. 274) dat grote ondernemingen meer informatie openbaar maken teneinde publieke kritiek en overheidsbemoeyenis te voorkomen. Volgens Watts en Zimmerman (1986) hebben grotere ondernemingen in het algemeen meer 'political costs'. Naar aanleiding van het groter aantal stakeholders en de hogere political costs kan de eerste hypothese worden ontwikkeld.

Hoe groter de omvang van een onderneming, hoe prominenter de openbaarmaking van de accountantbemoeyenis.

Hypothese 2: Aandelenspreiding

Als het aandelenkapitaal van een onderneming zeer verspreid is, heeft een onderneming per definitie meer aandeelhouders (en daarmee ook meer stakeholders). De scheiding tussen het eigendom en de beheersing van de organisatie zal toenemen doordat kleine aandeelhouders veelal minder greep hebben op het bestuur van een onderneming dan dat grote aandeelhouders zich kunnen toe-eigenen. Als het aantal aandeelhouders toeneemt, zal het belang van het jaarverslag als informatiemedium ook toenemen. Er zijn niet alleen meer belanghebbenden, maar de belanghebbenden zijn ook in hogere mate afhankelijk van het jaarverslag als bron van informatie. Het toenemende belang van de informatie in het jaarverslag bij

een hoge aandelenspreiding leidt hierbij tot een toenemend belang van de accountantsbemoeyenis. Kleinere aandeelhouders zijn immers zelf niet of nauwelijks in staat om vast te stellen of de informatie die een onderneming verstrekt in bijvoorbeeld een corporate governance-rapport, correct is. De tweede hypothese kan nu worden ontwikkeld.

Hoe meer gespreid het aandelenkapitaal van een onderneming, hoe prominenter de openbaarmaking van de accountantbemoeyenis.

Hypothese 3: Handelsactiviteit

Als de aandelen van een onderneming frequent worden verhandeld, zullen de stakeholders van een onderneming een groot verloop kennen. In een dergelijke situatie is het in het belang van de onderneming om niet alleen haar huidige stakeholders, maar ook haar mogelijk toekomstige stakeholders op een goede wijze van betrouwbare informatie te voorzien. Het aantal belanghebbenden bij de verslaggeving van een onderneming neemt dus sterk toe. De veronderstelde toename van het aantal belanghebbenden vormt de basis voor de derde hypothese.

Een onderneming waarvan de aandelen actief worden verhandeld, heeft een prominenter openbaarmaking van de accountantbemoeyenis.

Hypothese 4: Bedrijfstak

In zijn algemeenheid kan worden gesteld dat er per bedrijfstak vaak specifieke usances met betrekking tot de verslaggeving zijn ontstaan. Verrecchia (1983) suggereert dat het verschil in verslaggeving tussen verschillende bedrijfstakken kan worden veroorzaakt door een verschil in de political costs waarmee diverse bedrijfstakken worden geconfronteerd. Political costs zullen naast een invloed op de verslaggeving wellicht ook invloed hebben op de wijze waarop de accountantsbemoeyenis bij het corporate governance-rapport openbaar wordt gemaakt.

In dit onderzoek wordt verondersteld dat de financiële sector (banken, verzekeraars en beleggingsfondsen) relatief meer political costs hebben dan andere ondernemingen. De reden hiervoor is gelegen in de aanname dat voornoemde ondernemingen door het grote aantal rekeninghouders, polishouders en beleggers een relatief groot aantal kleinere stakeholders hebben die allen bovendien voor hun persoonlijke financiële situatie afhankelijk zijn van deze ondernemingen.

Gegeven het grotere aantal stakeholders kan de onderneming besluiten dat het meer efficiënt is om de accountantsbemoeyenis bij het corporate governance-rapport expliciet te vermelden. De vierde hypothese kan nu worden afgeleid.

Een onderneming in de financiële sector heeft een prominenter openbaarmaking van de accountantsbemoeyenis.

Hypothese 5: Aandelenbelang management

Door Chow (1982) is de vraag naar accountantscontrole onderzocht. Een van de hypothesen waarmee Chow de vraag naar accountantscontrole poogde te verklaren, betrof het aandelenbelang van het management van de onderneming. Grondgedachte achter deze hypothese is dat als het management van een onderneming een belang heeft in het aandelenkapitaal van de onderneming, de belangen van het management en de overige aandeelhouders in hoge mate samenhangen. Additionele bonding- of monitoring-mechanismen zijn minder opportuun naarmate het belang van het management in het aandelenkapitaal toeneemt. Een vergelijkbare redenering kan ook worden gebruikt met betrekking tot het openbaar maken van de accountantsbemoeyenis bij het corporate governance-rapport. De belangentegenstelling tussen management en overige aandeelhouders zal afnemen naarmate het management een groter deel van het aandelenkapitaal bezit, waardoor de kans op suboptimale gedragingen vermindert en de toegevoegde waarde van de accountantsbemoeyenis navenant daalt. Hypothese vijf kan nu worden gedefinieerd.

Hoe kleiner het percentage aandelen in het bezit van het management, hoe prominenter de openbaarmaking van de accountantsbemoeyenis.

Hypothese 6: Invloed van adviseurs

Uit eerder onderzoek (zie Klijnsmit 2001a; 2001b) komt naar voren dat er in het eerste verslagjaar na het van kracht worden van de Cadbury-regelgeving onzekerheid bestond ten aanzien van de wijze waarop de nieuwe verslaggevingsregels moesten worden ingevuld. Als resultante hiervan kan in het eerste jaar na het verplicht worden van de regelgeving een grote variëteit aan corporate governance-rapportages worden waargenomen.

Gibbins, et al (1990) stellen dat de accountant een onderneming kan ondersteunen bij het identificeren

van regelgeving, het geven van technische adviezen en het geven van een mening over de details van de verslaggeving. Het is zeer waarschijnlijk dat de accountant ook een specifieke mening heeft over de wenselijkheid van het openbaar maken van zijn bemoeyenis bij de corporate governance-rapportages van een onderneming. De accountant is in dit geval niet alleen adviseur van de onderneming met betrekking tot de vormgeving van de verslaggeving, maar als leverancier van de informatie ook een belangrijke partij in de discussie. Als leverancier van de informatie kan de accountant uiteindelijk besluiten op welke wijze de onderneming zijn bemoeyenis openbaar mag maken. De diverse accountantskantoren kunnen alle een verschillend beleid hebben ten aanzien van het openbaar maken van hun bemoeyenis. Deze veronderstelling leidt tot de zesde hypothese.

Het accountantskantoor van een onderneming beïnvloedt de prominentie van de openbaarmaking van de accountantsbemoeyenis.

Hypothese 7: Invloed van tijd

Verondersteld wordt dat ondernemingen die genoteerd zijn aan de London Stock Exchange in essentie alle strijden om de voorkeur van dezelfde groep van beleggers. Als een invloedrijke onderneming kiest voor een bepaalde vorm van verslaggeving is het zeer wel denkbaar dat andere ondernemingen dit voorbeeld zullen volgen. De wijze waarop in een jaarverslag aandacht wordt besteed aan de accountantsbemoeyenis bij het corporate governance-rapport zal daarom naar alle waarschijnlijkheid worden beïnvloed door de rapportages van andere ondernemingen die genoteerd zijn aan de London Stock Exchange. Een zekere voorkeur voor een standaardrapportage kan zich na enige tijd ontwikkelen. Deze veronderstelling leidt tot de laatste hypothese.

Het aantal dagen tussen de ingangsdatum van de Cadbury-regelgeving en de rapportagedatum van een onderneming beïnvloedt de prominentie van de openbaarmaking van de accountantsbemoeyenis.

4 Steekproef en variabelen

Teneinde de hypothesen te toetsen en daarmee invulling te geven aan de onderzoeksvraag, wordt voor dit onderzoek gebruikgemaakt van een steekproef van 403 jaarverslagen van aan de London Stock Exchange genoteerde ondernemingen, die betrekking hebben op het eerste verslagjaar na de invoering van de Cad-

bury-regelgeving¹⁰. Op deze steekproef worden enkele statistische toetsen uitgevoerd. In het geval van multivariate toetsing¹¹ wordt gewerkt met een beperkte steekproef (N = 305), waarbij ondernemingen in de financiële sector zijn uitgezonderd. Het gebruik van de beperkte steekproef is ingegeven door de onvergelykbaarheid van het balanstotaal van ondernemingen in de financiële sector en van overige ondernemingen¹².

De wijze van openbaarmaking van de accountantsbemoeienis wordt in het onderzoek gebruikt als afhankelijke variabele. Zoals eerder aangegeven, kent de variabele drie niveau's. Van de afhankelijke variabele, die hierna wordt aangeduid als 'AUD', wordt in tabel 1 de verdeling weergegeven.

Tabel 1. Verdeling afhankelijke variabele

AUD	Steekproef I N = 403	Steekproef II N = 305
- geen vermelding	150	116
- directieverslag	173	130
- separaat verslag	80	59

Voor het toetsen van hypothese 1 betreffende de invloed van de omvang, wordt in dit artikel 'omvang' bepaald als het balanstotaal van een onderneming (SIZE). Bij hypothese 2 omtrent aandelenspreiding wordt een indicatie van de spreiding verkregen door de totale omvang van de aandelenbelangen groter dan 3% bij elkaar op te tellen¹³ (SHDISP). Hoe groter deze omvang, hoe kleiner derhalve de aandelenspreiding. De handelsactiviteit uit hypothese 3 wordt als dichotome variabele gemeten op basis van een indicatie in de Financial Times betreffende het al dan niet behoren tot de frequent verhandelde aandelen¹⁴ (ACTIVITY). Voor een onderscheid tussen ondernemingen in de financiële sector en overige ondernemingen, zoals benodigd voor hypothese 4, is gebruikgemaakt van de SIC-codes van deze ondernemingen¹⁵ (INDUSTRY). Het aandelenbelang van het management, dat in hypothese 5 wordt behandeld, wordt gemeten als het quotiënt van het aantal gewone aandelen in het bezit van het management of hun directe familie per jaareinde en het totaal aantal uitstaande gewone aandelen per jaareinde (MSO). Bij de onafhankelijke variabele voor hypothese 6 betreffende het betrokken accountantskantoor wordt onderscheid gemaakt tussen de diverse grote kantoren (destijds de big six) en alle overige kantoren. Er ontstaat hiermee een nominale

variabele met zeven varianten (AUDFIRM). Bij de multivariate toets zal deze nominale variabele vertaald worden in zes dummy-variabelen (AA – Arthur Andersen, CL – Coopers & Lybrand, EY – Ernst & Young, KPMG, PW – Price Waterhouse, TR – Touche Ross). Zoals reeds in hypothese 7 aangegeven, wordt de laatste onafhankelijke variabele gemeten als het aantal dagen tussen het van kracht worden van de Cadbury-regelgeving en de datum van het jaarverslag (TIME). Voor de beschrijvende statistiek van de onafhankelijke variabelen wordt verwezen naar Klijnsmit (2001a).

5 Onderzoekresultaten

De hypothesen zijn door middel van diverse statistische technieken getoetst. Er zijn hierbij bivariate¹⁶ en multivariate methoden gehanteerd. Voor de bivariate toetsen zal, met uitzondering van de hypothese betreffende de omvang van een onderneming, gebruik worden gemaakt van de volledige steekproef, terwijl voor de multivariate toets gebruik wordt gemaakt van de aangepaste steekproef. In bijlage I worden de resultaten van de diverse bivariate toetsen gepresenteerd.

Op basis van de bivariate toetsen kan worden geconcludeerd dat er voor de drie groepen van AUD een significant verschil (sign. 0,000) bestaat tussen de gemiddelde waarde van de variabele TIME. Een nadere analyse van de groepen geeft de volgende gemiddelden:

- geen vermelding 282,7 dagen
- directieverslag 315,9 dagen
- separaat verslag 293,8 dagen

Het lijkt erop dat vermelding van de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport via een separaat verslag van de accountant na verloop van tijd uit de gratie raakt ten gunste van een vermelding in het directieverslag.

Uit de overige bivariate toetsen kan worden opgemaakt dat de variabelen die voortvloeien uit de agency-theorie, geen significante resultaten laten zien. Anders is dit voor de resultaten betreffende de onafhankelijke variabele AUDFIRM. De toegepaste chi-kwadraattoets laat zeer significante resultaten zien, wat suggereert dat er een relatie bestaat tussen het accountantskantoor en de wijze van openbaarmaking¹⁷. De diverse accountantskantoren lijken dus een eigen beleid ten aanzien van de openbaarmaking van de accountantsbemoeienis te hanteren. Opvallend is bijvoorbeeld dat Price Waterhouse geen enkele maal

een separaat rapport heeft uitgebracht, terwijl dit toch gemiddeld bij circa 20% van de ondernemingen in de steekproef plaatsvond. Bij Coopers & Lybrand lijkt een separaat rapport met 40% van de cases juist gemeengoed. In het algemeen is de verdeling tussen de diverse verschijningsvormen sterk verschillend (zie tabel 1e in bijlage I).

De hypothesen zijn eveneens door middel van een multivariaat model getoetst. Er is hierbij een discriminantanalyse gebruikt. Het discriminantanalysemodel omvat alle in dit artikel besproken hypothesen, met uitzondering van de bedrijfstakhypothese. Een nadere toelichting op deze multivariate toets, alsmede een gedetailleerde weergave van de uitkomsten kan worden gevonden in bijlage II.

Bij het uitvoeren van de discriminantanalyse ontstaan twee zogenaamde canonische discriminantfuncties. Deze discriminantfuncties worden gebruikt om onderscheid te maken tussen de drie verschijningsvormen van de vermelding van de accountantsbemoeienis bij het corporate governance-verslag. De ontstane functies zijn zeer significant en verklaren respectievelijk 21,5% en 8,7% van het verschil tussen de groepen van AUD (zie bijlage II).

Nadat de significantie van de functies is vastgesteld, kan de opbouw van de functies nader worden onderzocht. In tabel 2 worden de gestandaardiseerde canonische discriminantfuncties weergegeven. De tabel geeft een indicatie van de relatieve invloed van de verschillende onafhankelijke variabelen op de twee functies. Aan de hand van de gestandaardiseerde functies kan worden vastgesteld dat de accountantskantoren een belangrijke invloed hebben in het model. Met name de kantoren Price Waterhouse en Touche Ross hebben een hoge gestandaardiseerde waarde voor beide functies. Deze hoge waarden zijn te verklaren door het ontbreken van waarnemingen in de groep 'separaat verslag' bij Price Waterhouse en door het ontbreken van waarnemingen in de groep 'directieverslag' bij Touche Ross¹⁸. Het ontbreken van deze waarnemingen vereist een voorzichtige interpretatie van de rol van variabelen PW en TR. Naast de rol van Price Waterhouse en Touche Ross is ook de gestandaardiseerde waarde van KPMG in de tweede functie opvallend. Voorts is er een prominente rol voor Ernst & Young.

In aanvulling op de accountantskantoren blijkt ook de variabele TIME van belang. Een en ander strookt met de bevindingen die voortvloeien uit de bivariate toetsen.

Tabel 2. Gestandaardiseerde coëfficiënten

	functie	
	1	2
SIZE	0,001	-0,373
SHDISP	-0,280	0,035
ACTIVITY	-0,037	-0,018
MSO	-0,247	-0,110
AA	0,092	-0,329
CL	-0,228	-0,129
EY	0,451	0,370
KPMG	0,003	0,720
PW	0,475	0,498
TR	-0,525	0,444
TIME	0,524	-0,171

De waarde van de bovengenoemde bevindingen is sterk afhankelijk van de kwaliteit van het model. Een belangrijke invloed van een variabele in een ondeugdelijk model is weinig zeggend. Na eerder al de significantie van het model te hebben onderzocht, is ook de voorspellende kracht van het model tegen het licht gehouden. Uit het onderzoek naar de voorspellende kracht blijkt dat het percentage correct voorspelde cases met gebruikmaking van het model stijgt van 42,6% naar 58,7% (zie ook bijlage II).

Met behulp van de multivariate toets¹⁹ is wederom aangetoond dat de wijze waarop de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport naar buiten wordt gebracht, zeer sterk samenhangt met het accountantskantoor dat de werkzaamheden uitvoert. Een tweede maar secundaire factor is het tijdselment. De agency-theorievariabelen spelen geen rol van betekenis.

6 Samenvatting en conclusie

In dit artikel is aandacht besteed aan de verplichte verslaggeving omtrent corporate governance issues, zoals deze vanaf medio 1993 voor Britse beursgenoteerde ondernemingen is gaan gelden. Meer in het bijzonder wordt de accountantsbemoeienis met deze verslaggeving onderzocht. Volgens de relevante regelgeving is het verplicht de corporate governance-rapportages op een aantal punten door de accountant op juistheid te laten toetsen. Het is, althans bij het ontbreken van opmerkingen van de zijde van de accountant, niet verplicht melding te maken van de door de accountant uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. De Auditing Practices Board is ech-

ter de mening toegedaan dat een accountant te allen tijde een rapport betreffende zijn bevindingen moet uitbrengen en dat de accountant er bij de ondernemingsleiding op moet aandringen dat de onderneming dit rapport, of een verwijzing hiernaar, opneemt in haar jaarverslag.

Het onderzoek dat in dit artikel is gepresenteerd, richt zich op het verklaren van de wijze waarop een onderneming de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport openbaar maakt. Hierbij wordt gebruikgemaakt van hypothesen betreffende de invloed van enkele ondernemingsspecifieke variabelen op het openbaar maken van de accountantsbemoeienis. De ondernemingsspecifieke variabelen vloeien onder andere voort uit de agency-theorie en betreffen in dat geval de omvang van een onderneming, de aandelenspreiding, de handelsactiviteit van het aandeel, de bedrijfstak en het relatieve aandelenbelang van het management. Daarnaast betreffen de verklarende variabelen de accountant van de onderneming en de tijdspanne tussen het van kracht worden van de regelgeving en de datum van het jaarverslag.

Op basis van de diverse toetsen kan worden vastgesteld dat met name de accountantsvariabelen en de variabele TIME (tijdsspanne) van groot belang lijken te zijn bij vaststellen van de wijze waarop een onderneming de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport openbaar maakt. Opvallend is dat er gedurende het jaar een beweging lijkt te zijn richting openbaarmaking via het directieverslag. Met andere woorden de groep ondernemingen die de accountantsbemoeienis via het directieverslag openbaar maakt, kent gemiddeld de langste periode tussen het van kracht worden van de regelgeving en de datum van het jaarverslag. Ook de gedragingen van de diverse accountantskantoren zijn interessant. Zo lijkt het erop dat Price Waterhouse vrij afwijzend stond ten opzichte van een separaat rapport van de accountant, terwijl dit bij Coopers & Lybrand met 40% van de cases juist de meest frequent voorkomende groep was. Bij Touche Ross is het heel opvallend dat bij het hanteren van de kleinere steekproef zonder 'financials' de groep 'directieverslag' geen cases meer bevat.

In zijn algemeenheid kan worden gesteld, dat de resultaten van het onderzoek vrij eenduidig zijn. Zowel het aantal dagen vanaf 1 juli 1993 tot de datum van het jaarverslag, als het accountantskantoor dat bij de onderneming de controle uitvoert, bepalen voor een belangrijk deel de wijze van openbaarmaking van

de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport. Het is hierbij mogelijk dat niet de onderneming zelf maar de accountant verantwoordelijk is voor de ontwikkelingen in de tijd. Zo is het denkbaar dat de accountantskantoren in de loop der tijd hun visie, ten aanzien van de wijze waarop hun bemoeienis openbaar moet worden gemaakt, wijzigen. Zoals gesuggereerd en aangetoond heeft de accountant een belangrijke invloed op de beslissing van de onderneming. De invloed van de variabele TIME is dan ook wellicht meer een weergave van de ontwikkeling van de visie van de accountant, dan de reactie van ondernemingen op acties van hun concurrenten.

Geconcludeerd kan worden dat ondernemingen in hoge mate worden geleid door het advies van hun accountant bij het vaststellen van de wijze van openbaarmaking van de accountantsbemoeienis met het corporate governance-rapport. Een actieve inbreng van ondernemingen in de beslissing kan op basis van het onderzoek niet worden vastgesteld. De accountant lijkt het proces in hoge mate te kunnen sturen en hanteert hierbij mogelijk een tariefstelling die het gewenste gedrag bevordert. Dit alles lijkt te suggereren dat de belangstelling voor de accountantsbemoeienis bij het corporate governance-rapport beperkt is. Het valt te betwijfelen of er sprake zou zijn van enige accountantsbemoeienis in de afwezigheid van een verplichting hiertoe. Geen van de traditionele agency-variabelen, waaronder variabelen die reeds in eerder onderzoek betreffende de vraag naar accountantscontrole zijn betrokken, leverden in dit onderzoek significante resultaten. Hierbij moet echter worden aangetekend dat in dit onderzoek de 'disclosure'-beslissing in plaats van de 'engagement'-beslissing is behandeld. Het gaat hier dus om de vraag of de accountantsbemoeienis openbaar moet worden gemaakt en niet of er überhaupt bemoeienis van de accountant moet zijn. Dit verschil in focus kan het relatieve belang van de agency-variabelen beïnvloeden. Desalniettemin lijkt de accountantsbemoeienis bij het corporate governance-rapport primair gebaseerd op regelgeving en laat het zich aanzien dat er bij de betrokken ondernemingen slechts beperkte draagkracht voor de regelgeving bestaat.

De uitkomsten van het onderzoek suggereren dat er een beperkte marktvraag bestaat voor de expliciete bemoeienis van de accountant bij het corporate governance-verslag. Deze bevindingen kunnen wellicht vertaald worden naar diverse andere nieuwe ontwikkelingen binnen het werkgebied van de accoun-

tant. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan milieuverslaggeving of de rol van de accountant bij het internet. In deze gevallen geldt dat de rol van de accountant nog in ontwikkeling is. De resultaten in dit artikel geven een indicatie voor de mogelijke rol van de accountant bij de nieuwe ontwikkelingen. Het lijkt nodig dat het accountantsberoep het belang van haar rol bij voortduring blijft aangeven. ■

Literatuur

- Auditing Practices Board, (1993), *Bulletin 1993/2: Disclosures Relating to Corporate Governance*, APB.
- Auditing Practices Board, (1995), *Bulletin 1995/1: Disclosures Relating to Corporate Governance*, APB.
- Chow, C.W., (1982), The Demand for External Auditing: Size, Debt and Ownership Influences, in: *The Accounting Review*, Vol. 57, April, pp. 272-291.
- Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Committee), (1992), *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, Gee, London.
- Firth, M., (1979), The Impact of Size, Stock Market Listing, and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports, in: *Accounting and Business Research*, Autumn, pp. 273-280.
- Foster, G., (1986), *Financial Statement Analysis*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J.
- Gibbins, M., A. Richardson en J. Waterhouse, (1990), The Management of Corporate Financial Disclosure: Opportunism, Ritualism, Policies, and Processes, in: *Journal of Accounting Research*, Vol. 28, No. 1, pp. 121-143.
- Jensen, M.C. en W.H. Meckling, (1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, October, pp. 305-360.
- Klijnsmit, P., (2001a), *Voluntary Corporate Governance Disclosures: An Empirical Investigation of UK Practices*, dissertatie, Thela Thesis, Amsterdam.
- Klijnsmit, P., (2001b), Corporate governance-verslaggeving in het Verenigd Koninkrijk; Een empirisch onderzoek naar de kwaliteitskenmerken, in: *Maandblad voor accountancy en bedrijfseconomie*, Vol. 75, No. 9, pp. 383-395.
- Leftwich, R.W., R.L. Watts en J.L. Zimmerman, (1981), Voluntary Corporate Disclosure: The Case of Interim Reporting, in: *Journal of Accounting Research*, Vol. 91, supplement, pp. 50-77.
- Verrecchia, R.E., (1983), Discretionary Disclosures, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 5, December, pp. 179-194.
- Watts, R. en J.L. Zimmerman, (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J.

Noten

- 1 Dit artikel is gebaseerd op onderzoeksvraag III uit de dissertatie getiteld 'Voluntary Corporate Governance Disclosures: An empirical investigation of UK practices'.
- 2 Voor definitie corporate governance zie Cadbury (1992).
- 3 Het Cadbury Committee werd opgericht door de London Stock Exchange, de Financial Reporting Council en het accountantsberoep.

- 4 Deze aanbevelingen zijn door de London Stock Exchange opgenomen in haar Listing Rules en daarmee tot regelgeving verheven.
- 5 De toetsing wordt in het VK aangeduid als 'review'. De Auditing Practices Board merkt hierover op dat dit 'review' geen review is in de zin van een beoordeling van de financiële verslaggeving (APB Bulletin 1993/2). De toetsing van het compliance statement is daarom geen aan controle verwante opdracht (related service) zoals bedoeld in de International Standards on Auditing.
- 6 Voor de te toetsen aanbevelingen wordt verwezen naar Cadbury Committee (1992).
- 7 Er wordt in dit artikel uitgegaan van de situatie waarin de accountant geen opmerkingen heeft ten aanzien van het compliance statement. Vanwege het feit dat de accountant slechts bij uitzondering een ander dan goedkeurend oordeel over een compliance statement zal hebben, wordt in de verdere theorievorming van deze mogelijkheid geabstraheerd.
- 8 Er zal in het geval van de rapportage omtrent de accountantbemoeienis bij het compliance statement, of ruimer gezegd het corporate governance-rapport, slechts in beperkte mate sprake zijn van kosten van het verzamelen en verspreiden van informatie. Belangrijker zijn echter de mogelijke additionele kosten die door de accountant in rekening worden gebracht bij het expliciet in het jaarverslag rapporteren over zijn werkzaamheden. Een beperkte steekproef heeft uitgewezen dat de accountantskosten bij openbaarmaking kunnen toenemen.
- 9 Het is daarom ook niet verbazingwekkend dat omvang de meest gebruikte variabele is in onderzoeken naar verschillen in disclosure policy tussen ondernemingen (zie Foster, 1986, p.44).
- 10 Voor een specificatie van de steekproef en selectiecriteria wordt verwezen naar Klijnsmit (2001a).
- 11 Toets met meerdere onafhankelijke variabelen.
- 12 Zoals later wordt besproken, wordt het balanstotaal gebruikt als maatstaf voor de omvang van een onderneming.
- 13 Deze belangen dienen Britse ondernemingen conform de Companies Act 1985 in hun jaarverslag te melden.
- 14 Als ijkpunt is de Financial Times van 1/2 januari 1994 genomen.
- 15 Nagenoeg de gehele 6000-serie van de SIC-codes is gedefinieerd als zijnde ondernemingen in de financiële sector.
- 16 Toets met één onafhankelijke variabele en één afhankelijke variabele.
- 17 Chi-kwadraattoetsen vertonen de neiging om naarmate het aantal rijen en kolommen toeneemt, eerder een significant resultaat te laten zien. Teneinde het risico van onjuiste resultaten te mitigeren is voor de accountantskantoren ook een separate chi-kwadraatberekening gemaakt (met uitzondering van Arthur Andersen vanwege het beperkt aantal waarnemingen). In alle onderzochte gevallen leverden deze 1x3 matrices een significant resultaat op (bij $\alpha = 0,05$).
- 18 Het ontbreken van waarnemingen in de groep 'separaat verslag' bij Price Waterhouse kan worden teruggevonden in bijlage I. Bij Touche Ross ontstaat pas bij het buiten beschouwing laten van de ondernemingen in de financiële sector de situatie waarin geen enkele waarneming kan worden teruggevonden in de groep 'directieverslag'.
- 19 Voor verdere analyse en validatie van de multivariate toets wordt verwezen naar Klijnsmit (2001a).

Bijlage I

Voor de bivariate toetsen wordt voor wat betreft de interval / ratiovariabelen in principe gebruikgemaakt van een ANOVA-toets. Alleen in het geval van de onafhankelijke variabele MSO wordt gebruikgemaakt van een non-parametrische Kruskal Wallis-test. De verdeling van MSO wordt geacht te veel af te wijken van een normale verdeling om een parametrische test toe te kunnen passen (zie voor nadere analyse Klijnsmit,

2001a). Voor de dichotome en nominale variabelen wordt gebruikgemaakt van een chi-kwadraattoets.

In tabel Ia worden de resultaten van de ANOVA-toetsen gepresenteerd, terwijl in tabel Ib de resultaten van de Kruskal Wallis-toets voor MSO wordt weergegeven. Tabellen Ic, Id en Ie betreffen de uitkomsten van de chi-kwadraattoetsen.

Tabel Ia. ANOVA-toetsen

		sum of squares	df	mean square	F	sig.
SIZE	tussen groepen	11,32	2	5,659	1,774	,171
	binnen groepen	963,18	302	3,189		
	totaal	974,50	304			
SHDISP	tussen groepen	1575,45	2	787,724	1,622	,199
	binnen groepen	194303,67	400	485,759		
	totaal	195879,12	402			
TIME	tussen groepen	155142,05	2	77571,026	11,591	,000
	binnen groepen	2676958,21	400	6692,396		
	totaal	2832100,26	402			

Tabel Ib. Kruskal Wallis-toets

	groep	N	mean rank
MSO	geen vermelding	150	214,98
	directieverslag	173	189,14
	separaat rapport	80	205,46

Kruskal Wallis χ^2 : 17028,000

Asymp. Sig. 0,133

Tabel Ic. χ^2 -test voor ACTIVITY x AUD

	inactieve handel	actieve handel	totaal
geen vermelding	52	98	150
directieverslag	53	120	173
separaat rapport	30	50	80
totaal	135	268	403

Pearson χ^2 : 1,303

Asymp. Sig. (2-sided): 0,521

Tabel Id. χ^2 -test voor INDUSTRY x AUD

	geen financial	financial	totaal
geen vermelding	116	34	150
directieverslag	130	43	173
separaat rapport	59	21	80
totaal	305	98	403

Pearson χ^2 : 0,412

Asymp. Sig. (2-sided): 0,814

Tabel Ie. χ^2 -test voor AUDFIRM x AUD

	AA	CL	EY	KPMG	PW	TR	NON-B6	totaal
geen vermelding	1	22	13	43	15	23	33	150
directie verslag	7	19	38	34	34	5	36	173
separaat rapport	5	27	5	12	0	8	23	80
totaal	13	68	56	89	49	36	92	403

Pearson χ^2 : 76,746

Asymp. Sig. (2-sided): 0,000

Bijlage II

Een discriminantanalyse is een multivariate toets waarbij door het creëren van zogenaamde discriminantfuncties onderscheid wordt gemaakt tussen de diverse groepen van een nominale variabele. Alhoewel de afhankelijke variabele AUD in principe een ordinale variabele is, blijkt uit de bivariate toetsen dat deze veronderstelling in een aantal gevallen niet altijd juist is. Er is daarom besloten de variabele AUD in de multivariate toets te beschouwen als ware het een nominale variabele. Teneinde te voldoen aan de eisen voor de multivariate toets is de variabele MSO getransformeerd door de vierdemachtswortel uit deze variabele te nemen. Voor een nadere toelichting op deze transformatie alsmede voor een verdere behandeling van de voorwaarden van discriminantanalyse wordt verwezen naar Klijnsmit (2001a).

Significantie

Voor elke canonische discriminantfunctie worden de eigenwaarde, het percentage van de variantie en de canonische correlatiecoëfficiënt gepresenteerd in tabel IIa. In tabel IIb worden de resultaten van een Wilks' lambda en een chi-kwadraattoets gepresenteerd. Deze toetsen geven een indicatie van de onderscheidingskracht van de canonische discriminantfuncties.

Tabel IIa. Eigenwaarde, verklaarde variantie en canonische correlatie

Functie	eigenwaarde	% van variantie	Canonische correlatie
1	0,274	74,2	0,464
2	0,095	25,8	0,295

Tabel IIb. Wilks' lambda en c2 toetsen

Test van functies	Wilks' lambda ^a	χ^2	df	sig.
1 en 2	0,717	98,927	22	0,000
2	0,913	27,021	10	0,003

a De Wilks' lambda moet worden geïnterpreteerd op een schaal van 0 tot 1 waarbij 1 het punt is waarop de gemiddelden van de groepen gelijk zijn (en er dus door de functies geen onderscheid wordt gemaakt).

Voorspellende kracht

Teneinde vast te kunnen stellen of de discriminantanalyse leidt tot een model met een adequate voorspellende kracht, zijn er drie zogenaamde Fisher's classificatiefuncties gecreëerd. Deze functies kunnen worden gebruikt voor het direct classificeren van een nieuwe case op basis van de specifieke kenmerken van deze case. Voor elke groep van AUD is een functie afgeleid en een case zal worden toegewezen aan de groep waarvan de Fisher's classificatiefunctie de hoogste score heeft. In tabel IIc worden de resultaten van de classificatie weergegeven.

Tabel IIc. Classificatie resultaten

		voorspeld			Totaal
		geen vermelding	directie verslag	separaat rapport	
Werkelijk	geen vermelding	71	35	10	116
	directieverslag	23	93	14	130
	separaat rapport	28	16	15	59
	Totaal	122	144	39	305

In het geval er geen model zou bestaan aan de hand waarvan een indicatie kan worden verkregen van de wijze waarop een onderneming de accountantsbeoordeling met het corporate governance-verslag openbaar maakt, zou de beste inschatting van de wijze van openbaarmaking de meest frequent voorkomende groep zijn. In dit geval zou dit de groep 'directieverslag' zijn. Het percentage correct voorspelde cases is dan 42,6%. Op basis van tabel IIc kan worden vastgesteld dat met behulp van het discriminantmodel 179 cases goed zijn voorspeld. Dit is 58,7% van de totale steekproef. Er is dus sprake van een duidelijke verbetering in het aantal goed voorspelde cases.