

# Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

## AUTEURS



Diane Breesch,  
Solvay Business School  
Vrije Universiteit Brussel



Stefanie Ceustermans,  
Vrije Universiteit Brussel



Maaïke Vandergucht,  
Vrije Universiteit Brussel

## ABSTRACT

*In België zijn enkel grote ondernemingen verplicht om een wettelijke controle te laten uitvoeren. Toch kiezen sommige kleine ondernemingen vrijwillig voor een wettelijke controle. De internationale literatuur over vrijwillige audits is vooral gericht op grote bedrijven, hetgeen we niet zomaar kunnen veralgemenen naar kleine entiteiten.*

*In dit onderzoek gaan we na hoeveel kleine Belgische ondernemingen vrijwillig een wettelijke controle laten uitvoeren, en waarom ze daarvoor kiezen. We gebruiken een databestand van 217.158 kleine Belgische ondernemingen. We stellen vast dat iets meer dan 1% van de ondernemingen kiest voor een vrijwillige wettelijke controle. Onze studie toont ook aan dat vooral ondernemingen met financiële moeilijkheden, grotere ondernemingen, ondernemingen met handelsschulden en groeiende ondernemingen zich vrijwillig laten controleren. Omgekeerd zijn ondernemingen met een hoge schuldgraad minder geneigd om een vrijwillige wettelijke controle te laten uitvoeren.*

**Keywords:** vrijwillige audit – nieuwe Jaarrekeningrichtlijn (2013/34/EU) – kleine ondernemingen – niet-beursgenoteerd

## 1. INLEIDING

In België zijn grote ondernemingen bij wet verplicht een commissaris aan te stellen of met andere woorden om een wettelijke controle (audit) te laten uitvoeren. Naast de ondernemingen die wettelijk verplicht worden om een audit te laten uitvoeren zijn er die hier vrijwillig voor kiezen. Dit kan aangezien worden als "... a voluntary commitment to a better reporting strategy that improves the credibility and quality of financial statements" (KIM, SIMUNIC, STEIN & YI, 2011, p. 589). Dat ondernemingen vrijwillig kiezen om een audit te laten uitvoeren impliceert – vanuit een kosten-batenperspectief – dat hier voordelen aan verbonden zijn.

Het bestaande onderzoek met betrekking tot een vrijwillige audit is veeleer gericht op grotere bedrijven. Er is nog maar weinig onderzoek gedaan naar kleinere bedrijven (COLLIS, 2010a, 2012). Wij focussen ons op kleine bedrijven waarvan het belang voor de economie niet mag worden onderschat. Kleine en middel-

grote ondernemingen (kmo's) vertegenwoordigen 99,8% van alle Belgische ondernemingen en zijn verantwoordelijk voor 69,9% van alle tewerkstelling in België (European commission, 2017).

Er zijn verschillende redenen waarom we de bestaande literatuur over grotere ondernemingen niet zomaar kunnen veralgemenen naar kleine ondernemingen (NIEMI, KINNUNEN, OJALA, & TROBERG, 2012). Een eerste belangrijk verschil dat een invloed heeft op de vraag naar audit is dat *ownership and control* minder gescheiden zijn in kleine entiteiten. De *agency*-relatie tussen de eigenaars en de bestuurders speelt in deze ondernemingen bijgevolg een minder grote rol in de vraag naar een vrijwillige audit. In kleine entiteiten is de *agency*-relatie tussen het management en de verschaffers van vreemd vermogen belangrijker. Onderzoek toont inderdaad aan dat de kost van vreemd vermogen een determinant is voor een vrijwillige audit (BLACKWELL, NOLAND, & WINTERS, 1998; KIM *et al.*, 2011; NIEMI *et al.*, 2012; TAURINGANA & CLARKE, 2000). Ten tweede verschil-

len de systemen voor interne kwaliteitscontrole tussen kleine en grote ondernemingen. Kleine bedrijven hebben minder mogelijkheden om te investeren in interne kwaliteitscontrolesystemen. Hierdoor is het net voor deze bedrijven belangrijk een externe audit te laten uitvoeren (ABDEL-KHALIK, 1993). Ten derde besteden kleinere bedrijven de accountingfuncties meer uit. Zij hebben niet steeds voldoende capaciteit of de juiste competenties en knowhow in huis om deze functies zelf tot een goed einde te brengen (NIEMI *et al.*, 2012). Doordat bedrijven deze accountingfuncties uit handen geven, ontstaat er een *agency*-relatie tussen de onderneming en de externe accountant (NIEMI *et al.*, 2012). Merk op dat de drie aangehaalde verschillen niet de enige verschillen zijn tussen kleine en grote ondernemingen maar wel de belangrijkste in het kader van een vrijwillige audit.

In wat volgt bespreken we eerst het wettelijke kader voor de aanstelling van een commissaris in België. Vervolgens overlopen we de bestaande literatuur over een vrijwillige audit. Op basis hiervan ontwikkelen we onze hypothesen. Daarna bespreken we onze onderzoeksaanpak. Na de kritische bespreking van de resultaten volgt de conclusie.

## 2. WETGEVEND KADER

Volgens artikel 141 van het Wetboek van Vennootschappen moet een onderneming in België een commissaris benoemen wanneer de onderneming groot of beursgenoteerd is. Voor alle andere ondernemingen geldt geen commissarisplicht. Deze ondernemingen hebben natuurlijk wel het recht een commissaris te benoemen. Deze keuze benoemen we in dit artikel als 'vrijwillige wettelijke controle', en is het voorwerp van ons onderzoek.

De definiëring van een grote of kleine vennootschap vinden we in België terug in artikel 15 van het Wetboek van Vennootschappen (W.Venn.). Hierin staat dat een onderneming als klein wordt beschouwd, als deze voor het laatste en voorlaatste boekjaar niet meer dan één van de volgende drempels overschrijdt:

- balanstotaal: 4.500.000;
- netto-omzet: 9.000.000;
- gemiddeld personeelbestand: 50 voltijdse equivalenten.

In het kader van de toepassing van de Europese richtlijn 2013/34/EU werden de groottecriteria opgetrokken. Deze nieuwe criteria zijn in werking getreden vanaf 9 januari 2016. Aan gezien we voor deze paper steunen op data van het boekjaar

2014, werden de oude criteria<sup>1</sup> gebruikt voor de dataverzameling.

Het kan echter zijn dat een onderneming klein is en deze toch verplicht is een wettelijke controle te laten uitvoeren; dit is wanneer de onderneming behoort tot een grote groep. Een groep van ondernemingen wordt "groot" genoemd als deze meer dan één van de volgende criteria overschrijdt op geconsolideerde basis (artikel 112 W.Venn.):

- balanstotaal: € 17.000.000;
- netto-omzet (excl. btw): € 34.000.000;
- gemiddeld personeelsbestand gedurende boekjaar: 250 voltijdse equivalenten.

Naast het feit dat kleine vennootschappen niet verplicht zijn om een wettelijke controle uit te voeren, mogen kleine vennootschappen ervoor opteren hun jaarrekening volgens het verkort schema op te stellen in plaats van volgens het volledig schema. Dit houdt in dat deze ondernemingen niet verplicht zijn om bepaalde financiële gegevens, zoals de omzet, openbaar te maken.

## 3. LITERATUUR EN HYPOTHESEONTWIKKELING

In voorgaand onderzoek worden reeds verschillende ondernemingskenmerken onderzocht en in verband gebracht met de vraag naar een vrijwillige audit. Uit de wetenschappelijke literatuur blijkt bijvoorbeeld dat de grootte en de schuldgraad van de onderneming positief gelinkt zijn aan de vraag naar een vrijwillige audit. De resultaten voor andere ondernemingskarakteristieken zijn echter minder vaak onderzocht en bijgevolg minder eenduidig, zoals het effect van financiële moeilijkheden op de vraag naar een vrijwillige audit. In de appendix (p. 21) wordt een niet-exhaustief overzicht gegeven van de resultaten uit voorgaand onderzoek.

In de tabel in de appendix worden een groot aantal variabelen opgenomen. In dit onderzoek zullen we hiervan slechts een aantal onderzoeken en dit voornamelijk door datarestricties. In wat volgt worden de door ons onderzochte factoren uitgebreid besproken.

<sup>1</sup> De oude criteria zijn:

- balanstotaal: 3.650.000;
- netto-omzet: 7.300.000;
- gemiddeld personeelsbestand: 50 voltijdse equivalenten.

# Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

## 3.1. Agency-factoren en informatie-asymmetrie

JENSEN en MECKLING (1976) stellen dat een externe audit kan dienen als een vorm van monitoring voor het verminderen van *agency*-problemen. Dit is het geval in ondernemingen waar de eigenaar niet direct betrokken is of geen directe controle heeft over de beslissingen van de manager. De manager produceert financiële informatie en rapporteert zo over zijn eigen prestatie. De manager heeft aldus de mogelijkheid en een *incentive* om deze informatie te manipuleren. Hierdoor is het aangegeven dat een onafhankelijke derde persoon, een auditor, de juistheid van deze financiële informatie nagaat (CHOW, 1982).

Hoe groter een onderneming is, hoe meer *agency*-problemen er ontstaan (JENSEN & MECKLING, 1976). Hieruit volgt het vermoeden dat er ook een grotere vraag zal ontstaan naar een audit. CHOW (1982) onderzoekt voor het eerst het verband tussen de grootte van een bedrijf en de vraag naar audit bij grote beursgenoteerde ondernemingen. Hij veronderstelt dat het totale bedrag aan *wealth transfers*, ten gevolge van *agency*-relaties, groter is bij grote bedrijven. Daarom hebben deze bedrijven meer baat bij *monitoring/bonding*-contracten. Ook is voor een groot bedrijf de marginale kost van een audit kleiner omdat vele kosten verbonden aan *monitoring/bonding*-contracten immers vaste kosten zijn (CHOW, 1982).

ABDEL-KHALIK (1993) verklaart de toenemende vraag naar een audit bij grotere ondernemingen door de *loss of control*. Met de grootte van de onderneming neemt het aantal hiërarchische niveaus toe en wordt het voor de eigenaars moeilijker om alles te overzien.

In latere studies wordt er bevestigd dat het verband tussen de grootte van een onderneming en de vraag naar een vrijwillige audit ook geldt voor kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen (BREESCH, HARDIES, DE MUYLDER, & DOPCHIE, 2012; COLLIS, 2010a, 2012).

We formuleren de volgende hypothese:

*Hypothese 1: De grootte van een onderneming zal, ceteris paribus, een positief effect hebben op het laten uitvoeren van een vrijwillige wettelijke controle in kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen.*

Bij kleine ondernemingen speelt niet enkel de grootte van de onderneming een rol maar ook de groei van een onderneming. Dit is omdat groeiende ondernemingen meer geneigd zijn een vrijwillige audit te laten uitvoeren ter voorbereiding op het overschrijden van de groottecriteria (OJALA, COLLIS, KINNUNEN,

NIEMI, & TROBERG, 2016). Wanneer ondernemingen de groottecriteria overschrijden worden ze verplicht een commissaris aan te stellen.

Een tweede verklaring voor dit verband is dat groeiende ondernemingen complexer worden en hierdoor meer nood hebben aan professioneel advies (OJALA *et al.*, 2016). De nood aan professioneel advies is gelinkt aan de vraag naar audit (CHOW, 1982; COLLIS, JARVIS, & SKERRATT, 2004). Dit is ook relevant bij kleinere ondernemingen omdat deze niet dezelfde kennis en knowhow in huis hebben als grote ondernemingen (NIEMI *et al.*, 2012).

We formuleren de volgende hypothese:

*Hypothese 2: Groei zal, ceteris paribus, een positief effect hebben op het laten uitvoeren van een vrijwillige wettelijke controle in kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen.*

Naast de *agency*-relatie tussen de eigenaars en het management moeten we ook oog hebben voor andere *agency*-relaties, zoals die met de verschaffers van vreemd vermogen (NIEMI *et al.*, 2012).

CHOW (1982) legde reeds een verband tussen de *agency*-problemen met de schuldeisers van een onderneming en de vraag naar audit bij grote beursgenoteerde ondernemingen. Twee variabelen bleken een significant effect te hebben op de vraag naar audit, namelijk de proportie schuld in de kapitaalstructuur van een bedrijf en het aantal *debt covenants* die gebaseerd zijn op boekhoudkundige cijfers (CHOW, 1982). In recentere studies wordt dit verband ook bevestigd voor kleine niet-beursgenoteerde ondernemingen en hier blijkt bovendien dat een beroep doen op vreemd vermogen al een *incentive* is om een audit te laten uitvoeren (COLLIS *et al.*, 2004; NIEMI *et al.*, 2012).

Er is ook heel wat literatuur die de invloed van een vrijwillige audit op de kosten van de schulden onderzoekt en bevestigt dat de kosten van de schulden significant lager zijn bij bedrijven die vrijwillig opteren voor een audit (zie bv. BLACKWELL *et al.*, 1998; DEDMAN & KAUSAR, 2012). Deze invloed kan verklaard worden aan de hand van de signaaltheorie (AKERLOF, 1970). De verkoper (hier: de onderneming) kan de informatie-asymmetrie verminderen door de koper (hier: de schuldeiser) op de hoogte te brengen van de kwaliteit van een product (hier: de solvabiliteit) aan de hand van een signaal. Dit signaal neemt de vorm aan van een kost die wordt gedragen door de verkoper om de koper op de hoogte te stellen van de kwaliteit. Dit signaal

**“We gebruiken een databestand van 217.158 kleine Belgische ondernemingen. We stellen vast dat iets meer dan 1% van de ondernemingen kiest voor een vrijwillige wettelijke controle.”**

is in onze context: het laten uitvoeren van een audit, waarbij de schuldeiser op de hoogte gebracht wordt van de kwaliteit van de jaarrekening alsook de "kwaliteit van de onderneming" (BAR-YOSEF & LIVNAT, 1984).

Wanneer ondernemingen zich ervan bewust zijn dat het laten uitvoeren van een audit de kosten van schulden verlaagt, zullen ze meer geneigd zijn een audit te laten uitvoeren (BLACKWELL *et al.*, 1998; CAREY *et al.*, 2000; KIM *et al.*, 2011).

We formuleren de volgende hypothese:

*Hypothese 3: De mate van financiële schulden zal, ceteris paribus, een positief effect hebben op het laten uitvoeren van een vrijwillige wettelijke controle in kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen.*

De kapitaalstructuur van kleine ondernemingen verschilt van deze van grotere ondernemingen. BERGER en UDELL (1998) stellen dat "the three largest resources of funding are the principal owner, commercial banks, and trade creditors, which together account for over 70% of total small business finance". We verwachten dat in kleine ondernemingen niet enkel een *agency*-relatie bestaat met commerciële banken maar ook met de leveranciers. Deze zijn immers beide verantwoordelijk voor het verschaffen van krediet aan kleinere entiteiten. We onderzoeken beide componenten afzonderlijk omdat ze een andere *agency*-relatie vertegenwoordigen.

Naast het feit dat de aanwezigheid van leveranciersschulden *agency*-problemen met zich meebrengt, vinden we in de literatuur nog een andere reden voor het verband tussen leveranciersschulden en de vraag naar een audit in kleinere entiteiten. Kleinere entiteiten zijn vaker sterk afhankelijk van hun leveranciers en zullen daarom willen verzekeren dat deze hun goederen blijven aanleveren. Om dit te bewerkstelligen kunnen ze de geloofwaardigheid van hun financiële positie vergroten. Ze kunnen dit signaleren door te kiezen voor een vrijwillige audit (OJALA *et al.*, 2016). We verwachten een positieve relatie tussen het bezit van handelsschulden en de vraag naar een vrijwillige audit:

We formuleren de volgende hypothese:

*Hypothese 4: De mate van leverancierskrediet zal, ceteris paribus, een positief effect hebben op het laten uitvoeren van een vrijwillige wettelijke controle in kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen.*

### 3.2. Risicofactoren

We beschouwen ook de invloed van risicofactoren op de vraag naar een vrijwillige audit bij kleine niet-beursgenoteerde ondernemingen. De eerste risicofactor die we bekijken is een slechte financiële gezondheid van de onderneming. Wanneer een entiteit in financiële moeilijkheden verkeert, heeft dit tegenstrijdige effecten op de vraag naar audit.

Eenzijds zal de vraag naar audit stijgen doordat managers het advies van een auditor beschouwen als een hulpmiddel om uit deze financieel moeilijke situatie te geraken (OJALA, COLLIS, KINNUNEN, NIEMI & TROBERG, 2014). Dit professioneel advies is vooral belangrijk voor kleinere entiteiten omdat deze minder kennis en knowhow in huis hebben om met deze situatie om te gaan (OJALA *et al.*, 2014). Een bedrijf in moeilijkheden zou ook geneigd kunnen zijn het resultaat te beïnvloeden. Precies om een signaal uit te sturen dat ze hun resultaat niet beïnvloed hebben, kunnen ze kiezen voor een vrijwillige audit (NIEMI *et al.*, 2012; OJALA *et al.*, 2014; DEDMAN, KAUSAR, & LENNOX, 2014).

Anderzijds brengen financiële moeilijkheden een extra risico met zich mee voor de auditor en hierdoor zal de *audit fee* stijgen (DEDMAN *et al.*, 2014). Deze verhoogde *audit fee* zal een negatieve invloed hebben op de vraag naar een vrijwillige audit.

De meeste onderzoekers vinden een negatief verband tussen financiële moeilijkheden en een vrijwillige audit (DEDMAN *et al.*, 2014; OJALA *et al.*, 2016).

We formuleren de volgende hypothese:

*Hypothese 5: Financiële moeilijkheden zullen, ceteris paribus, een negatief effect hebben op het laten uitvoeren van een vrijwillige wettelijke controle in kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen.*

Een andere risicofactor is de leeftijd van een onderneming. Bij jongere ondernemingen zijn er meer informatie-asymmetrieën (DEDMAN *et al.*, 2014). Zoals we reeds eerder vermeld hebben, leidt een hoger risico tot een hogere *audit fee* en bijgevolg tot een lagere vraag naar een vrijwillige audit. In tegenstelling tot deze argumentatie stellen DEDMAN *et al.* (2014) dat oudere entiteiten een geloofwaardige reputatie hebben kunnen opbouwen, waardoor het laten uitvoeren van een audit voor hen minder nuttig is.

Doordat het onderzoek in het kader van een vrijwillige audit zeer beperkt is, kijken we ook naar literatuur met betrekking tot vrijwillige publicatie. Vrijwillige publicatie en vrijwillige audit spelen een complementaire rol in het communiceren van

# Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

informatie aan de stakeholders (BALL, JAYARAMAN, & SHIVAKUMAR, 2012). In de literatuur met betrekking tot vrijwillige publicatie werd een negatieve relatie met de leeftijd van de onderneming gevonden (CEUSTERMANS, 2014; COLLIS, 2012). CEUSTERMANS (2014) argumenteert net zoals DEDMAN *et al.* (2014) dat dit komt doordat informatie-asymmetrieën over het algemeen groter zijn bij jonge bedrijven doordat bij deze bedrijven de performantie veeleer minder voorspelbaar is (CEUSTERMANS, 2014).

We formuleren de volgende hypothese:

*Hypothese 6: De leeftijd van de onderneming zal, ceteris paribus, een negatief effect hebben op het laten uitvoeren van een vrijwillige wettelijke controle in kleine, niet-beursgenoteerde ondernemingen.*

## 4. METHODOLOGIE

### 4.1. Dataverzameling

Voor ons onderzoek gebruiken we informatie uit de *Bel-First*-databank van het bureau van Dijk. De meest recente informatie (op het moment van de dataverzameling) dateert van het jaar 2014<sup>2</sup>. Ondernemingen die hun jaarrekeningen neerlegden in het boekjaar 2014 zijn nog onderworpen aan de oude groottecriteria (zie wetgeving).

We vertrekken vanuit de volledige populatie van Belgische ondernemingen en aan de hand van criteria selecteren we de ondernemingen die niet onderworpen worden aan een wettelijke controle in België. Dit selectieproces wordt besproken in tabel 3.

**Tabel 3: Samenvatting van het selectieproces van de steekproef**

Criteria	Aantal
Actieve ondernemingen	580.204
- Publieke ondernemingen	-209
- Entiteiten met activiteiten in de financiële sector (NACE-bel 2008 code 64-67)	-81.621
- Entiteiten die nog geen jaarrekening neerlegden voor 2014	-163.946
- Entiteiten die een volledige jaarrekening neerlegden voor 2014	-75.665
- Entiteiten waarbij er fouten zaten in de data	-41.605
Finaal databestand	217.158
Aantal entiteiten die een wettelijke controle laten uitvoeren	2.683
Percentage van het totale databestand	1%

We selecteren enkel private ondernemingen, publieke ondernemingen laten we buiten beschouwing. We nemen bedrijven op uit alle sectoren behalve uit de financiële sector. Daar gelden immers andere rapporterings- en controlevereisten. We selecteren enkel entiteiten waarvoor cijfers van het boekjaar 2014 beschikbaar zijn. Vervolgens willen we er ook zeker van zijn dat de ondernemingen vrijwillig opteren voor een wettelijke controle en daarom selecteren we enkel entiteiten die een verkort schema neerleggen. Als we dit niet zouden doen, lopen we het risico dat we entiteiten opnemen die individueel de criteria niet overschrijden maar dit wel doen op groepsniveau. Ten slotte verwijderen we alle waarnemingen waarvoor er fouten zaten in de data of gegevens ontbraken.

Het uiteindelijke databestand bestaat uit 217.158 ondernemingen.

### 4.2. Data-analyse

We analyseren de data aan de hand van het statistisch programma SPSS. Bij onze analyse gaan we te werk in verschillende stappen:

- Vooreerst zullen we aan de hand van de beschrijvende statistiek de steekproef (N=217.158) bespreken. Hierbij zal de groep ingedeeld worden in bedrijven die een wettelijke controle laten uitvoeren en bedrijven die hier niet voor opteren. Uit onze totale steekproef (N=217.158) opteren 2.683 ondernemingen voor een vrijwillige wettelijke controle. We zullen de verschillen in gemiddelde en standaarddeviatie voor de verschillende verklarende variabelen bespreken en op significantie toetsen aan de hand van een t-test.

<sup>2</sup> De selectie van de ondernemingen uit de *Bel-First*-databank gebeurde op 11 november 2015.

- Vervolgens gaan we via de Pearson-correlatiematrix de onderlinge correlatie tussen de verschillende variabelen na. Zo checken we of er geen te hoge correlatie bestaat tussen de verschillende verklarende variabelen.
- Ten slotte voeren we een logistische regressie uit om na te gaan welke verklarende variabelen significant zijn. Ook evalueren we de globale significantie van het model aan de hand van een pseudo-R<sup>2</sup>.

We testen onze zes hypothesen aan de hand van het volgende logistisch regressiemodel:

$$VOLAUDIT_i = \alpha_0 + \beta_1 SIZE_i + \beta_2 FINDEBT_i + \beta_3 TRADEDEBT_i + \beta_4 GROWTH_i + \beta_5 DISTRESS_i + \beta_6 PROFIT_i + \beta_7 AGET_i + \beta_8 INDUS_i$$

De te verklaren variabele (VOLAUDIT) is een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt als de bedrijven een vrijwillige wettelijke controle laten uitvoeren en de waarde 0 als dit niet het geval is.

SIZE staat voor de grootte van de entiteit en meten we aan de hand van de natuurlijke logaritme van het balanstotaal. FINDEBT en TRADEDEBT staan respectievelijk voor de financiële en de handelsschulden. FINDEBT en TRADEDEBT zijn beide continue variabelen die we berekenen door respectievelijk de financiële schulden en de handelsschulden te delen door het balanstotaal.

GROWTH staat voor de groei van de entiteit en is een ordinale variabele die waarde 0 of 1 aanneemt, afhankelijk van de waarschijnlijkheid dat de entiteit de groottecriteria bijna zal overschrijden. Hiervoor hebben we voor elk criterium een drempelwaarde berekend (balanstotaal: 3.041.666 en personeel: 42). Wanneer de onderneming groeit met 20%, overschrijdt ze de groottecriteria.

DISTRESS representeert de financiële moeilijkheden die een entiteit heeft. Dit is een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt wanneer de entiteit een negatief eigen vermogen heeft en 0 anders. PROFIT staat voor de winstgevendheid van de on-

derneming. Dit is een continue variabele die we meten aan de hand van de verhouding tussen de winst (EBIT) van de onderneming en het balanstotaal.

De laatste variabele is een controlevariabele INDUS, die gebaseerd is op de NACE-belcode van 2008. Belgische bedrijven worden opgedeeld in vijf verschillende groepen, afhankelijk van de industrie waarin ze actief zijn:

1. Productie (NACE-bel code 01-43)
2. Groothandel en detailhandel (NACE-bel code 45-47)
3. Transport (NACE-bel code 49-53)
4. Hotels en restaurants (NACE-bel code 55-56)
5. Diensten (NACE-bel code 69-93)

We gebruiken de controlevariabele INDUS omdat er mogelijk een verband bestaat tussen een vrijwillige wettelijke controle en de industrie waarin de entiteit actief is (BREESCH *et al.*, 2012).

We geven een overzicht van de variabelen in tabel 4. Om de impact van uitschieters in het databestand te vermijden hebben we al onze continue variabelen aangepast: de waarden onder het 1<sup>ste</sup> en boven het 99<sup>ste</sup> percentiel hebben we gelijkgesteld aan de waarde van respectievelijk het 1<sup>ste</sup> en het 99<sup>ste</sup> percentiel.

## Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

**Tabel 4: Definitie variabelen**

Variabele	Definitie	Hypothese	Verwacht teken
SIZE	Grootte van de entiteit gemeten aan de hand van het natuurlijke logaritme van het balanstotaal.	1	+
FINDEBT	Financiële schulden gemeten aan de hand van de totale financiële schuld in verhouding tot het balanstotaal.	2	+
TRADEDEBT	Handelsschulden gemeten aan de hand van het uitstaande bedrag ten aanzien van de leveranciers in verhouding tot het balanstotaal.	3	+
GROWTH	Groei van de onderneming weergegeven door een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt als de onderneming geacht wordt de criteria bijna te overschrijden; en 0 anders (als balanstotaal > 3.041.666 en/of personeel > 42).	4	+
DISTRESS	Dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt wanneer de entiteit een negatief eigen vermogen heeft; en 0 anders.	5	-
PROFIT	De winstgevendheid van de onderneming gemeten aan de hand van EBIT in verhouding tot het balanstotaal.	5	+
AGE	Leeftijd van de onderneming gemeten aan de hand van het aantal jaren sinds de oprichting.	6	-
INDUS	Categorische variabele: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Productie (NACE-bel code 01-43)</li> <li>2. Groothandel en detailhandel (NACE-bel code 45-47)</li> <li>3. Transport (NACE-bel code 49-53)</li> <li>4. Hotels en restaurants (NACE-bel code 55-56)</li> <li>5. Diensten (NACE-bel code 69-93)</li> </ol>		

## 5. RESULTATEN

### 5.1. Descriptieve statistieken

Ongeveer 1% van alle Belgische kmo's, of meer bepaald 2.683 ondernemingen, laat vrijwillig een wettelijke controle uit-

voeren in het jaar 2014. In tabel 5 en 6 geven we de descriptieve statistieken weer voor de ondernemingen die wel of geen vrijwillige wettelijke controle laten uitvoeren. Aan de hand hiervan krijgen we al een beeld van de verschillen tussen beide groepen. Tabellen 5 en 6 bevatten respectievelijk de continue variabelen en de categorische variabelen.

Tabel 5: Descriptieve statistieken van de continue variabelen

Variabelen	(1) Vrijwillige audit		(2) Geen vrijwillige audit		T-Test (1) - (2)
	Gemiddelde	Std. Dev.	Gemiddelde	Std. Dev.	
SIZE	2.215.560,23	2.140.801,55	608.009,83	1.066.362,49	-43,30***
FINDEBT	0,12	0,22	0,16	0,24	10,54***
TRADEDEBT	0,16	0,23	0,15	0,22	-2,68***
PROFIT	-0,01	0,28	0,04	0,35	9,62***
AGE	27,92	16,81	13,39	10,62	-49,76***

\*,\*\*,\*\*\* p < 0,10; 0,05; 0,01; respectievelijk

Uit bovenstaande tabel leiden we onmiddellijk af dat alle gemiddeldes significant verschillen ( $p < 0,01$ ) tussen beide groepen (vrijwillige wettelijke controle en geen vrijwillige wettelijke controle). Bij deze descriptieve analyse toonden we de grootte van de onderneming op basis van het balanstotaal en niet aan de hand van de variabele SIZE (= LN(balanstotaal)). Op deze manier zien we meteen dat bedrijven die kiezen voor een vrijwillige wettelijke controle gemiddeld groter zijn dan een entiteit die hier niet voor kiest (2.215.560,23 euro versus 608.009,83 euro).

De financiële schulden zijn gemiddeld lager bij een entiteit die kiest voor een vrijwillige wettelijke controle dan bij een entiteit die hier niet voor kiest (0,12 versus 0,16). Bij de leveranciersschulden stellen we net het omgekeerde vast (0,16 versus 0,15). We zien dat de winstgevendheid bij geauditeerde entiteiten lager ligt, en zelfs gemiddeld negatief is, dan bij entiteiten die niet geauditeerd worden. Ten slotte zien we ook dat bedrijven die geauditeerd worden gemiddeld langer bestaan (27,92 jaar versus 13,39 jaar).

Tabel 6: Descriptieve statistieken van de categorische variabelen

Variabelen	(1) Vrijwillige audit		(2) Geen vrijwillige audit	
	Mediaan	Std. Dev.	Mediaan	Std. Dev.
GROWTH	0	0,455	0	0,197
DISTRESS	0	0,331	0	0,368
INDUS	2	1,666	2	1,691

Bij de categorische variabelen zien we dat de verschillen minder uitgesproken zijn tussen beide groepen. Zo is de mediaan van de variabelen GROWTH, DISTRESS en INDUS identiek bij beide groepen.

## 5.2. Logistische regressie

Via een Pearson-correlatiematrix gaan we na of er sprake is van multicollineariteit. In tabel 7 zien we dat er geen correlatiecoëfficiënten zijn die wijzen op een te hoge correlatie tussen de verklarende variabelen ( $>0,85$ ). Het merendeel van de coëfficiënten is significant op het 0,01-niveau. De hoogste correlatie tussen de verklarende variabelen is deze tussen de variabelen GROWTH en SIZE (0,409). We besluiten met andere woorden dat er geen problemen zijn met betrekking tot multicollineariteit.



## Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

**Tabel 7: Correlatietabel**

	VOLAUDIT	SIZE	FINDEBT	TRADEDEBT	GROWTH	DISTRESS	PROFIT	AGE	INDUS
VOLAUDIT	1								
SIZE	,119**	1							
FINDEBT	-,019**	,200**	1						
TRADEDEBT	,006**	-,197**	-,137**	1					
GROWTH	,140**	,409**	0,003	-,032**	1				
DISTRESS	-,011**	-,324**	,146**	,317**	-,063**	1			
PROFIT	-,015**	,259**	-,024**	-,234**	0,00	-,325**	1		
AGE	,152**	,240**	-,091**	-,053**	,121**	-,044**	-,035**	1	
INDUS	-,010**	-,049**	,013**	-,133**	,007**	-,009**	,053**	-,141**	1

\*\* Correlatie is significant op het 0,01-niveau.

\* Correlatie is significant op het 0,05-niveau.

We voeren de logistische regressie uit voor de gehele steekproef (N=217.158). De resultaten hiervan zijn terug te vinden in tabel 8.

**Tabel 8: Logistische regressie**

Variabelen	Verwacht teken	$\beta$	Wald	p
Constant		-13,893	2568,908	0,000
SIZE	+	0,624	914,753	0,000
FINDEBT	+	-0,741	45,584	0,000
TRADEDEBT	+	0,719	55,635	0,000
GROWTH	+	0,424	44,686	0,000
DISTRESS	-	0,526	54,408	0,000
PROFIT	+	-1,120	192,984	0,000
AGE	-	0,071	2260,598	0,000
Productie		Opgenomen		
Groot- en detailhandel		-0,365	46,953	0,000
Transport		-0,398	56,308	0,000
Hotel en restaurant		0,027	0,081	0,776
Diensten		-0,606	24,594	0,000
<b>Model Test</b>				
N		217.158		
Chi-square		6224,727		
p-waarde		0,000		
Pseudo-R		22,67%		

Vooraleer we de resultaten van deze regressie interpreteren, gaan we na of het geschatte model goed bij de data past. Dit gebeurt aan de hand van de zogenaamde 'fitmaten', namelijk de Chi-square en de  $R^2$  van Nagelkerke (dit is de pseudo- $R^2$  voor de logistische regressie). Deze Chi-square is significant en

vertelt ons met andere woorden dat het model goed past bij de geschatte data. De pseudo- $R^2$  neemt een waarde aan van 22,67%, wat ons opnieuw aangeeft dat het geschatte model relatief goed bij de data past.

Om deze pseudo-R<sup>2</sup> wat meer betekenis te geven vergelijken we deze met andere gelijkaardige onderzoeken in het Verenigd Koninkrijk. COLLIS *et al.* (2004) vindt een pseudo-R<sup>2</sup> van 35%. Een recentere studie (COLLIS, 2010b) vindt dan weer een hogere pseudo-R<sup>2</sup> van 54%. De pseudo-R<sup>2</sup> van een ander recent onderzoek in het Verenigd Koninkrijk (DEDMAN *et al.*, 2014) schommelt dan weer tussen 9,49 en 11,57%, wat aanzienlijk lager is dan onze 22,67%. Hieruit kunnen we besluiten dat de verklarende kracht van ons model relatief goed is in vergelijking met gelijkaardige onderzoeken.

Vervolgens kunnen we aan de slag met de resultaten van de regressie. We gaan de eerste hypothese na aan de hand van de variabele SIZE. We verwachten voor deze variabele een positief teken. We zien dat deze variabele zeer significant is ( $p < 0,01$ ) en dat de coëfficiënt gelijk is aan 0,624. Deze resultaten liggen in lijn met de vooropgestelde hypothese. De grootte van de entiteit speelt bijgevolg een belangrijke rol in de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle. Hoe groter de entiteit, hoe meer kans ze zal hebben om een vrijwillige wettelijke controle te laten uitvoeren. COLLIS *et al.* (2004) en TAURINGANA & CLARKE (2000) vonden reeds een significant verband tussen de omzet en een vrijwillige audit, maar niet tussen het balanstotaal en een vrijwillige audit. Wij vinden dat wel.

De tweede hypothese gaan we na aan de hand van de variabele FINDEBT. We zien dat ook deze variabele zeer significant is ( $p < 0,01$ ), dit in tegenstelling tot een ander onderzoek betreffende de Belgische auditsector (BREESCH *et al.*, 2012). We verwachten een positief verband tussen financiële schulden en een vrijwillige wettelijke controle, maar we stellen het omgekeerde vast. Ondernemingen met meer financiële schulden doen in mindere mate een beroep op vrijwillige wettelijke controle. Een reden hiervoor zou kunnen zijn dat de bank reeds haar eigen controlemechanisme heeft en niet afhankelijk van een wettelijke controle. BOOT (2000) stelt dat door de relatie die opgebouwd wordt tussen de bank en de entiteit die de lening aangaat, monitoring bewerkstelligd wordt en dat dit problemen met betrekking tot informatie-asymmetrie kan voorkomen. Ook DEDMAN *et al.* (2014) halen deze zogenaamde *relationship lending* aan als een reden voor het ontbreken van een significant verband tussen financiële schulden en de vraag naar een vrijwillige audit.

De derde hypothese ging uit van een positief en significant verband tussen een vrijwillige audit en de handelsschulden die een onderneming heeft ten opzichte van haar leveranciers. We zien hier inderdaad een positief verband (coëfficiënt = 0,719). Hieruit blijkt met andere woorden dat ondernemingen met

meer handelsschulden een grotere kans hebben een vrijwillige wettelijke controle te laten uitvoeren. De *signaling*-rol van een wettelijke controle – en meer bepaald de *signaling* ten opzichte van de leveranciers – speelt een belangrijke rol in de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle.

Vervolgens stelden we vast dat groei een positief effect heeft op de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle. De variabele GROWTH is zeer significant ( $p < 0,01$ ) en heeft een coëfficiënt die positief is (0,424). Dit bevestigt de hypothese dat groeiende bedrijven zich al voorbereiden op de wettelijke verplichtingen wanneer ze de criteria bijna zullen overschrijden.

In de vijfde hypothese stelden we dat wanneer een onderneming in financiële moeilijkheden verkeerde, ze minder geneigd zou zijn om een audit te laten uitvoeren. Deze hypothese gaan we na aan de hand van twee variabelen, namelijk PROFIT en DISTRESS. We zien dat beide variabelen zeer significant zijn in de regressie ( $p < 0,01$ ). De coëfficiënt van PROFIT heeft in tegenstelling tot onze verwachtingen een negatief teken. Bovendien heeft deze variabele het grootste effect in de regressie (coëfficiënt = -1,120). Dus hoe minder winstgevend een onderneming is, hoe meer kans deze heeft om te opteren voor een vrijwillige wettelijke controle. Ook de variabele DISTRESS heeft een positief teken. Bedrijven die een negatief eigen vermogen hebben, hebben een grotere kans om te opteren voor een vrijwillige wettelijke controle. We kunnen dus stellen dat financiële moeilijkheden bij bedrijven een *incentive* zijn om een wettelijke controle te laten uitvoeren, wat weer in lijn is met de signaaltheorie.

In de zesde hypothese stelden we dat de leeftijd van een entiteit een negatief effect had op de vraag naar een vrijwillige audit. We zien hier echter het omgekeerde: hoe ouder een entiteit is hoe meer ze geneigd zal zijn een vrijwillige wettelijke controle te laten uitvoeren. Deze variabele is ook zeer significant ( $p < 0,01$ ). Een reden voor deze onverwachte uitkomst zou kunnen zijn dat nieuwe en jongere bedrijven in het begin niet genoeg middelen hebben om de kost van een wettelijke controle te dragen. Op het moment dat middelen zeer schaars zijn en men niet wettelijk verplicht is een wettelijke controle te laten uitvoeren, zal een audit geen prioriteit vormen.

De industriedummies werden ter controle mee opgenomen in de vergelijking en we zien inderdaad dat deze allemaal significant zijn, behalve deze die betrekking heeft op hotels en restaurants. We kunnen opmerken dat kleine ondernemingen die actief zijn in de productiesector meer kans hebben om een vrij-

**“Groeiende entiteiten zijn veeleer geneigd een vrijwillige wettelijke controle te laten uitvoeren, ter voorbereiding op het feit dat ze de groottecriteria zullen overschrijden en met andere woorden verplicht zullen worden een wettelijke controle te laten uitvoeren.”**

# Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

willige wettelijke controle te laten uitvoeren dan in de andere sectoren.

## 6. CONCLUSIE

Deze studie peilt naar de determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij kleine niet-beursgenoteerde ondernemingen in België. De waarde van dit onderzoek ligt in het feit dat het bestaande onderzoek veeleer op grotere bedrijven is toegespitst in plaats van op kleinere entiteiten (COLLIS, 2010b, 2012). Het onderzoek van kleinere entiteiten is ook zeer waardevol omdat 99,8% van alle ondernemingen in Europa klein of middelgroot zijn (Europese Commissie, 2014). Het onderzoek dat reeds verricht werd, is meestal ook gebeurd in Angelsaksische landen (CHOW, 1982; COLLIS *et al.*, 2004; COLLIS, 2005, 2012). Angelsaksische landen verschillen van continentaal Europese landen door verschillen in het wetgevend kader. In continentaal Europese landen is de financiële rapportering ook eerder gericht op alle stakeholders en niet enkel op aandeelhouders zoals in de Angelsaksische landen (BREESCH & BRANSON, 2011).

Een andere sterkte van dit onderzoek is dat we toegang hebben tot een enorme bron van informatie doordat in België ook kleine ondernemingen hun jaarrekening moeten neerleggen bij de Nationale Bank van België (NBB). Hierin is België een unicum en dit bezorgt ons dus de mogelijkheid dit onderwerp te benaderen vanuit een bredere invalshoek (VERHEYEN, BRANSON, & BREESCH, 2010). De gebruikte steekproeven in voorgaande onderzoeken zijn eerder beperkt (DEDMAN *et al.*, 2014) en komen helemaal niet in de buurt van onze steekproef (N=217.158).

Uit ons onderzoek blijkt dat 1% van de ondernemingen een vrijwillige wettelijke controle liet uitvoeren. Dit percentage ligt aanzienlijk lager dan het gevonden percentage in andere onderzoeken (41-65%) die peilen naar hoeveel ondernemingen nog een audit zouden uitvoeren indien ze vrijgesteld zouden worden (BREESCH *et al.*, 2012; COLLIS, 2010b; COLLIS *et al.*, 2004; DEDMAN *et al.*, 2014; NIEMI *et al.*, 2012). Hierbij moet er wel rekening mee gehouden worden dat deze ondernemingen groter zijn dan diegene die werden opgenomen in ons onderzoek en de grootte van de entiteit speelt een aanzienlijke rol in de vraag naar een vrijwillige audit. Anderzijds is het ook niet onbelangrijk dat deze ondernemingen reeds een audit lieten uitvoeren en dus al weten welke voordelen dit met zich meebrengt (COLLIS, 2012).

Verder leerden de resultaten ons ook dat financiële moeilijkheden de belangrijkste determinant is in de vraag naar een

vrijwillige wettelijke controle. Dat kwam in vorig onderzoek minder tot uiting. De variabele PROFIT is heel significant ( $p < 0,01$ ) en heeft de grootste coëfficiënt in de regressie. Financiële moeilijkheden werden echter ook benaderd door de variabele DISTRESS die ook significant is maar een kleiner effect heeft in de vergelijking.

De analyse van de leveranciersschulden via de variabele TRADEDEBT toont dat de *signaling*-theorie inderdaad een belangrijke rol speelt in de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle. Dit komt overeen met de stelling van NIEMI *et al.* (2012), namelijk dat de relatie met de schulderschaffers een belangrijke *agency*-relatie in een kleinere entiteit is. Dit is evenwel in strijd met onze bevindingen in verband met de financiële schulden. Hier vonden we een negatief verband, in tegenstelling tot veel eerder onderzoek (zie bijvoorbeeld CHOW, 1982; COLLIS *et al.*, 2004; COLLIS, 2010; TAURINGANA & CLARKE, 2000). Deze tegenstrijdige bevinding kan te wijten zijn aan het feit dat financiële instellingen andere manieren van monitoring gebruiken doordat ze een veeleer persoonlijke relatie hebben met de entiteiten (BOOT, 2000).

We vonden ook dat de grootte van de entiteit een belangrijke rol speelt in de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle. Dit is niet verwonderlijk aangezien dit reeds gevonden werd in verscheidene onderzoeken (zie bijvoorbeeld CHOW, 1982; COLLIS, 2010; COLLIS, 2012). Het feit dat het balanstotaal een goede proxy is voor de grootte van de entiteit is een interessantere bevinding, aangezien dit in andere onderzoeken niet steeds het geval was (COLLIS *et al.*, 2004; TAURINGANA & CLARKE, 2000).

We stelden vast dat groeiende entiteiten veeleer geneigd zijn een vrijwillige wettelijke controle te laten uitvoeren, ter voorbereiding op het feit dat ze de groottecriteria zullen overschrijden en met andere woorden verplicht zullen worden een wettelijke controle te laten uitvoeren. Ook dit gegeven is zeer interessant, aangezien de literatuur hieromtrent nog zeer beperkt is.

We onderzochten ook of de leeftijd van een entiteit een invloed heeft op de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle. Er werd een negatief verband verwacht, maar wij vonden het tegenovergestelde. We vermoeden dat dit negatief verband te wijten is aan het feit dat jongere entiteiten kort na de oprichting nog geen middelen hebben die ze kunnen spenderen aan een wettelijke controle.

Ons onderzoek heeft enkele beperkingen. Doordat we ervoor kozen te werken op basis van data uit de jaarrekening hebben we geen informatie verzameld die peilt naar de interne noden van een entiteit die verbonden zijn met een audit. Deze interne noden bestaan uit onder andere kwaliteitscontrole van de fi-

**“Onze studie toont aan dat vooral ondernemingen met financiële moeilijkheden zich vrijwillig laten controleren.”**

nanciële rapportering en controle van de interne beheersings-systemen. Er werd reeds eerder een verband gevonden met deze zaken en deze verklaren met andere woorden gedeeltelijk de vraag naar een vrijwillige audit (NIEMI *et al.*, 2012; OJALA *et al.*, 2014). Dit verklaart mogelijk waarom onze R<sup>2</sup> niet hoger lag. Wij konden immers de interne noden die de vraag naar een vrijwillige audit verklaren niet opnemen in ons model.

Toekomstig onderzoek kan nagaan wat het effect is van de nieuwe groottecriteria op een vrijwillige wettelijke controle.

Meer ondernemingen zijn klein en dus minder ondernemingen zullen onderworpen worden aan een verplichte wettelijke controle. Wanneer men deze onderzoeksetting herhaalt, maar werkt met andere criteria, kan men nagaan of de determinanten van de vraag naar een vrijwillige wettelijke controle veranderd zijn of niet. Het kan tevens interessant zijn om na te gaan hoeveel van deze ondernemingen nog steeds een wettelijke controle laten uitvoeren nadat ze werden vrijgesteld, net omdat deze ondernemingen reeds vertrouwd zijn met de voordelen die een wettelijke controle met zich meebrengt.

## 7. APPENDIX

Variabelen	Voorbeelden van empirische studies
Grootte	(CHOW, 1982) (+) (TAURINGANA & CLARKE, 2000) (+) (COLLIS <i>et al.</i> , 2004) (+) (COLLIS, 2010a) (+) (COLLIS, 2012) (+) (NIEMI <i>et al.</i> , 2012) (+) (CAREY <i>et al.</i> , 2000) (n.s.) (DEDMAN <i>et al.</i> , 2014) (+)
Diversiteit in aandeelhouderschap	(CHOW, 1982) (+) (COLLIS, 2010a) (+) (DEDMAN <i>et al.</i> , 2014) (+) (H. OJALA <i>et al.</i> , 2016) (+)
Aandeelhouderspercentage van de manager	(TAURINGANA & CLARKE, 2000) (-)
Liquiditeitsratio	(TAURINGANA & CLARKE, 2000) (-)
Schuldgraad	(CHOW, 1982) (+) (TAURINGANA & CLARKE, 2000) (+) (COLLIS <i>et al.</i> , 2004) (+) (COLLIS, 2010a) (+) (NIEMI <i>et al.</i> , 2012) (+) (CAREY <i>et al.</i> , 2000) (+) (DEDMAN <i>et al.</i> , 2014) (n.s.)
Leverancierskrediet	(COLLIS, 2010a) (+)
Externe accountant	(NIEMI <i>et al.</i> , 2012) (+)
Groei	(H. OJALA <i>et al.</i> , 2016) (+)
Auditor type	(DEDMAN <i>et al.</i> , 2014) (+)
Financiële moeilijkheden	(NIEMI <i>et al.</i> , 2012) (n.s.) (DEDMAN <i>et al.</i> , 2014) (-) (H. OJALA <i>et al.</i> , 2016) (-)
Het verkrijgen van een 'niet-goedkeurende' verklaring in het verleden	(NIEMI <i>et al.</i> , 2012) (n.s.)

## BIOGRAFIEËN

**Diane Breesch (PhD)** is a full professor at the Faculty of Economic, Political and Social Sciences and Solvay Business School and the Faculty of Physical Education and Physiotherapy of the Vrije Universiteit Brussel. She is Head of the Department of Business and lectures in the field of accounting, auditing and

financial management. Her main research focus is on audit quality, voluntary disclosure (and assurance) of (non-)financial information and professionalisation of sport clubs. She is also a certified public accountant (CPA) with experience in large (PwC) and mid-sized audit firms (Grant Thornton).  
Diane.Breesch@vub.ac.be.

# Determinanten van een vrijwillige wettelijke controle bij Belgische ondernemingen

**Stefanie Ceustermans** is a doctoral researcher at the Vrije Universiteit Brussel (VUB). She is currently preparing her doctoral dissertation on voluntary financial disclosures by small and private companies. Her main research interests are in the area of national and international developments in financial reporting requirements for small private companies. She is also interested in issues related to access to finance for small private firms.

Stefanie.Ceustermans@vub.ac.be

## **Maaïke Vandergucht**

Doctoraatstudent aan de Vrije Universiteit Brussel (VUB)

Maaïke.Vandergucht@vub.ac.be

## 8. REFERENTIES

ABDEL-KHALIK, A. R. (1993). Why Do Private Companies Demand Auditing? A Case for Organizational Loss of Control. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 8(1), 31-52.

AKERLOF, G. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.

BALL, R., JAYARAMAN, S., & SHIVAKUMAR, L. (2012). Audited financial reporting and voluntary disclosure as complements: A test of the Confirmation Hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 136-166.

BAR-YOSEF, S., & LIVNAT, J. (1984). Auditor Selection: An Incentive-Signalling Approach. *Accounting and Business Research*, 14(56), 301-309.

BERGER, A. N., & UDELL, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673.

BLACKWELL, D. W., NOLAND, T. R., & WINTERS, D. B. (1998). The Value of Auditor Assurance: Evidence from Loan Pricing. *Journal of Accounting Research*, 36(1), 57-70.

BOOT, A. W. A. (2000). Relationship Banking: What Do We Know? *Journal of Financial Intermediation*, 9, 7-25.

BREESCH, D., & BRANSON, J. (2011). *Jaarrekeninganalyse & Auditing*. Brugge: die Keure.

BREESCH, D., HARDIES, K., DE MUYLDER, J., & DOPCHIE, A. (2012). The added value of auditing in Belgium. *Accountancy & Bedrijfskunde*, 32(9), 9-22.

CAREY, P., SIMNETT, R., & TANIEWSKI, G. (2000a). Voluntary demand for internal and external auditing by family businesses. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 19(1), 37-51.

CEUSTERMANS, S. (2014). *Voluntary disclosure of sales by small private companies: Empirical evidence from archival data*.

CHOW, C. W. (1982). The Demand for External Auditing: Size, Debt and Ownership Influences. *The Accounting Review*, 57(2), 272-291.

COLLIS, J. (2005). Size theory and the demand for voluntary audit by small companies in the UK. In *Workshop on accounting in Europe beyond 2005* (pp. 1-16).

COLLIS, J. (2010). Audit Exemption and the Demand for Voluntary Audit: A Comparative Study of the UK and Denmark. *International Journal of Auditing*, 231, 211-231.

COLLIS, J. (2012). Determinants of voluntary audit and voluntary full accounts in micro-and non-micro small companies in the UK. *Accounting and Business Research*, 42(4), 1-44.

COLLIS, J., JARVIS, R., & SKERRATT, L. (2004). The Demand for the Audit in Small Companies in the UK. *Accounting and Business Research*, 34(2), 87-100.

DEDMAN, E., & KAUSAR, A. (2012). The impact of voluntary audit on credit ratings: evidence from private UK firms. *Accounting and Business Research*, 42(4), 397-418.

DEDMAN, E., KAUSAR, A., & LENNOX, C. S. (2014). The Demand for Audit in Private Firms: Recent Large-Sample Evidence from the. *European Accounting Review*, 23(1), 1-23.

European commission. (2017). *2016 SBA Fact Sheet*. Brussels.

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.

KIM, J. B., SIMUNIC, D. A., STEIN, M. T., & YI, C. H. (2011). Voluntary audits and the cost of debt capital for privately held firms: Korean evidence. *Contemporary Accounting Research*, 28(2), 585-615.

NIEMI, L., KINNUNEN, J., OJALA, H., & TROBERG, P. (2012). Drivers of voluntary audit in Finland: to be or not to be audited? *Accounting and Business Research*, 42(2), 169-196.

OJALA, H., COLLIS, J., KINNUNEN, J., NIEMI, L., & TROBERG, P. (2016). The Demand for Voluntary Audit in Micro-Companies: Evidence from Finland. *International Journal of Auditing*, 20(3), 267-277.

OJALA, H. T., COLLIS, J., KINNUNEN, J., NIEMI, L., & TROBERG, P. (2014). Why Do Owner-Managers of Micro-Companies Opt for Voluntary Audits? The Importance of Debt Providers' versus Entrepreneurs' Needs. *SSRN Electronic Journal*.

TAURINGANA, V., & CLARKE, S. (2000). Demand for external audit: managerial share ownership, size, gearing, and liquidity influences. *Managerial Auditing Journal*, 15(4), 160-168.

VERHEYEN, S., BRANSON, J., & BREESCH, D. (2010). De toegevoegde waarde van de audit: een onderzoek naar verschillen tussen Belgische kmo's met en zonder auditor. *Accountancy & Bedrijfskunde*, 30(9), 22-36.