



Bachelorscriptie Financial Accounting

De gevolgen van Critical Audit Matters op de kwaliteit van het financiële jaarverslag

Naam student: Jop van der Wiel

Studentnummer: 484727

Begeleider: M. van Dongen

Tweede beoordelaar: M. Erkens

Datum:

Keywords: Critical Audit Matters, AS3101, Financiële jaarverslag, Dow Jones

Abstract:

In deze scriptie worden de gevolgen van de invoering van Critical Audit Matters (CAMs) op de kwaliteit van het financiële jaarverslag onderzocht, met een focus op bedrijven uit de Dow Jones index. Hiervoor is in het theoretisch kader uiteengezet hoe de kwaliteit van het financiële jaarverslag gemeten kan worden en is vervolgens empirisch onderzoek gedaan naar de invloed van het aantal CAMs, de lengte van de CAMs en de categorie CAM op de kwaliteit van het jaarverslag. Uit de resultaten blijkt dat er geen bewijs is gevonden dat de invoering van CAMs invloed heeft op de kwaliteit van het financiële jaarverslag.

Het geschrevene in deze scriptie is de opvatting van de auteur en niet noodzakelijk die van de begeleider, tweede beoordelaar, Erasmus School of Economics of Erasmus Universiteit Rotterdam.

Inhoudsopgave

1.	Inleiding.....	4
1.1	Aanleiding	4
1.2	Probleemstelling	4
1.3	Onderzoeksvraag	5
1.4	Relevantie	5
1.5	Opzet van de scriptie	5
2.	Theoretisch Kader	6
2.1	Kwaliteit van de financiële verslaggeving	6
2.1.1	De invloed van de accountant op de kwaliteit van het financiële jaarverslag	7
2.1.2	Het meten van de kwaliteit van het financiële jaarverslag	8
2.1.3	Audit Quality Indicators	9
2.1.4	Conceptual Framework for Financial Reporting	10
2.2	Aanleiding tot CAMs	11
2.3	Wat zijn CAMs	13
2.4	Reacties op CAMs.....	14
2.5	De Management Letter.....	15
2.6	Key Audit Matters	15
2.7	Invloed van de kwaliteit van jaarverslag op de beurswaarde van bedrijven.....	16
2.8	Conclusie	17
3.	Methodologie.....	18
3.1	Hypothesevorming.....	18
3.2	Afhankelijke variabele; de kwaliteit van het financiële jaarverslag.....	19
3.3	Controle variabelen.....	20
3.4	Regressiemodellen.....	22
3.4.1	Hypothese 1	22
3.4.2	Hypothese 2	23
3.4.3	Hypothese 3	23

3.5	Onderzoeksmethode.....	24
4.	Resultaten	25
4.1	Beschrijvende statistiek	25
4.2	Hypothese 1	26
4.3	Hypothese 2	28
4.4	Hypothese 3	29
4.5	Conclusie resultaten	30
5.	Conclusie	32
	Literatuurlijst.....	35
	Appendix A.....	38
	Appendix B.....	39

1. Inleiding

1.1 Aanleiding

Het is nu al een paar jaar terug, maar tot 2017 zat de wereld in een economisch dieptepunt, de economische crisis. In vele gedaanten is deze crisis te voelen geweest: de hypotheekcrisis, de kredietcrisis, de eurocrisis, etc. Ondanks dat de crisis begon in 2007, kende deze zijn oorsprong in 2001. De crisis ontstond net na de “geknapte internetzetteepbel” en de aanslagen van 11 september op onder andere de Twin Towers van het World Trade Center. Om de economie draaiende te houden verlaagde de Amerikaanse centrale bank het rentetarief naar 1%. Dit had als resultaat dat het voor investeerders minder interessant werd om te investeren in de relatief veilig staatsleningen. Om deze reden gingen investeerders vaker investeren in Collateralized Debt Obligations (CDO's) en bedrijven. Deze situatie was goed voor de economie, welke weer aantrok. Dit had tot gevolg dat de rentetarieven weer stegen. Maar helaas had dit ook tot gevolg dat huiseigenaren in de Verenigde Staten hun hypotheeken niet meer konden betalen. Dit resulteerde in dalende waardes van de Collateralized Debt Obligations. Om deze reden maakten banken en investeerders enorme verliezen, en vielen er zelfs meerdere banken om zoals de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers (Amadeo, 2021). Investeerders wisten dat dit ook een klap was voor bedrijven die aangesloten waren bij de omgevallen banken. Hierdoor verkochten vele investeerders hun aandelen in grote bedrijven wat resulteerde in een financiële klap voor deze bedrijven.

Om het vertrouwen in deze bedrijven weer te doen toenemen moesten er zaken veranderen. Vele investeerders verlangden naar betere informatieve financiële jaarverslagen zodat investeerders meer weloverwogen beslissingen konden maken. De Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) heeft naar aanleiding hiervan onderzoek gedaan naar de mogelijkheden om de kwaliteit van het financiële jaarverslag te verbeteren. Eén van de ideeën, welke in 2017 geaccepteerd is, is de toevoeging van Critical Audit Matters (CAMs) aan het jaarverslag. De grootste intenties hiervan waren het verhogen van de relevantie en informatieve waarde van het financiële jaarverslag (McKeon, 2019).

1.2 Probleemstelling

In de afgelopen jaren is veel onderzoek gedaan naar de gevolgen van de implementatie van deze nieuwe regel, maar omdat deze implementatie recentelijk is, is er nog weinig onderzoek gedaan naar de resultaten van de implementatie van CAMs. Om deze reden wordt in deze scriptie onderzocht of CAMs een positief effect hebben op de kwaliteit van het financiële jaarverslag.

1.3 Onderzoeksvraag

Vanuit de probleemstelling wordt de volgende onderzoeksvraag geformuleerd:

Neemt de kwaliteit van financiële jaarverslagen toe door de implementatie van Critical Audit Matters voor Amerikaanse Beursgenoteerde Bedrijven?

Om antwoord te geven op deze vraag zullen meerdere deelvragen beantwoord worden. De eerste deelvraag heeft betrekking op de kwaliteit van het financiële jaarverslag en is theoretisch van aard, namelijk: 1; *“Wat bepaalt de kwaliteit van het jaarverslag en hoe beïnvloedt deze kwaliteit de beurswaarde van bedrijven”*. Vervolgens zal antwoord worden gegeven op de vraag, welke ook theoretisch van aard is: 2; *“Wat zijn CAMs en wat is de aanleiding voor invoering van CAMs?”*. Hierna zal door middel van hypothesen antwoord worden gegeven op de volgende empirische deelvraag: 3; *“Wat is het effect van CAMs op de kwaliteit van het jaarverslag, waarbij onderscheid gemaakt wordt in aantallen CAMs, gemiddelde lengte van de CAMs en de categorieën CAMs?”*.

1.4 Relevantie

Dit onderzoek is relevant omdat de invoering van CAMs in financiële jaarverslagen zeer recent is, en daardoor is nog nauwelijks onderzoek gedaan naar de resultaten van de CAMs. Ook gebruikt dit onderzoek een andere methode voor het onderzoeken van de kwaliteit van financiële jaarverslagen ten opzichte van voorgaande onderzoeken, namelijk op basis van de verandering van de hoogte van de aandelenkoers. Ook wordt in dit onderzoek op een andere manier gekeken naar het meetbaar maken van de CAMs dan in voorgaande onderzoeken is gedaan, namelijk door middel van de gemiddelde lengte van de CAMs, het aantal CAMs en de verschillende categorieën van de CAMs.

1.5 Opzet van de scriptie

In deze scriptie zal allereerst in het theoretisch kader een beschrijving van de bestaande theorie worden gegeven. Vervolgens zullen aan de hand van deze theorie de hypothesen gevormd worden. Hierna zal de methodologie besproken worden gevolgd door de resultaten. Het onderzoek zal worden afgesloten met de conclusie waarin getracht wordt antwoord te geven op de onderzoeksvraag en aanbevelingen worden gedaan voor een vervolgonderzoek.

2. Theoretisch Kader

In dit hoofdstuk wordt in de achtereenvolgende sub-paragrafen antwoord gegeven op de eerste twee theoretische deelvragen. Allereerst zal de eerste deelvraag worden behandeld, namelijk: *“Wat bepaalt de kwaliteit van het jaarverslag en hoe beïnvloedt deze kwaliteit de beurswaarde van bedrijven”*. Deze vraag zal beantwoord worden door eerst introductie te geven over de kwaliteit van het jaarverslag. Vervolgens zal de invloed van de accountant op de kwaliteit worden beschreven alvorens meerdere methodes om de kwaliteit te meten uiteen worden gezet waarbij onder andere Audit Quality Indicators en het ‘Conceptual framework for financial accounting’ aan bod zullen komen. Hierna zal de invloed van de kwaliteit van het jaarverslag op de beurswaarde van bedrijven worden behandeld.

Vervolgens zal de tweede deelvraag worden beantwoord, namelijk: *“Wat zijn CAMs en wat is de aanleiding voor invoering van CAMs?”*. Om deze deelvraag te beantwoorden zal allereerst de aanleiding behandeld worden welke tot de implementatie van CAMs geleid heeft, vervolgens wordt uitgelegd wat CAMs zijn en hoe ze terugkomen in het financiële jaarverslag. Hierna zal een korte introductie worden gegeven over *“the Management Letter”* en *“Key Audit Matters”*, welke, al enige tijd, worden gebruikt bij Europese Beursgenoteerde bedrijven, waarna meerdere reacties op CAMs worden beschouwd.

2.1 Kwaliteit van de financiële verslaggeving

Het doel van de financiële verslaggeving is om financiële informatie te geven over het bedrijf die nuttig is voor bestaande en potentiële investeerders, geldschieters en andere schuldeisers bij hun keuze om geld te investeren in het bedrijf. Dit kan zijn voor het kopen/verkopen van vermogen of schulden, voor stemrechten of voor het verstrekken van leningen. Om deze reden is het belangrijk dat de jaarverslaggeving compleet en duidelijk is.

Sinds 2005 wordt deze jaarverslaggeving gebaseerd op International Financial Reporting Standards (IFRS) voor beursgenoteerde bedrijven in Europa. Beursgenoteerde bedrijven in de Verenigde Staten moeten hun jaarverslaggeving baseren op standaarden gegeven door de Financial Accounting Standards Board (FASB), de US GAAP. Doordat bedrijven volgens zelfde standaarden moeten verslaggeven wordt transparantie en eenduidigheid gecreëerd. In Nederland zijn de eisen die gesteld worden aan de financiële verslaggeving van rechtspersonen neergelegd in de wet op de jaarrekening, zie artikel 2:360 BW ev.

Ondanks deze FASB-standaarden ligt het functioneren van accountants en daarbij de kwaliteit van de audit al jaren onder een vergrootglas. Dit komt doordat een accountant soms onvoldoende kwaliteit levert en zich niet houdt aan de standaarden en doordat er een verwachtingskloof is tussen wat de accountant moet leveren en wat de maatschappij verwacht (Buuren & Snoei, 2021).

De kwaliteit van het jaarverslag bestaat uit twee delen. Namelijk de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de kwaliteit van de controle. De kwaliteit van de financiële verslaggeving komt erin tot uiting het feit dat de financiële verslaggeving compleet, neutraal en vrij van fouten is. Ook moet de verslaggeving voorspellende en bevestigende informatie bieden over de economische positie van het bedrijf (Gaynor et al., 2016). Daarnaast houdt de controlekwaliteit stand met dat voldoende toereikend bewijs verzameld is zodat de jaarrekening de onderliggende economie getrouw weergeeft.

2.1.1 De invloed van de accountant op de kwaliteit van het financiële jaarverslag

Zoals hierboven staat aangegeven zijn grotere beursgenoteerde bedrijven verplicht een boekhouding bij te houden, die aan bepaalde standaarden voldoet. Deze boekhouding moet gecontroleerd worden door een externe accountant/accountantskantoor. Uit onderzoeken is gebleken dat eigenschappen van deze accountant gecorreleerd zijn met de kwaliteit van het financiële jaarverslag waarvoor deze accountant de audit doet, en dus de kwaliteit positief of negatief beïnvloedt.

De eerste eigenschap is of de accountant gespecialiseerd is in een bepaalde categorie. Wanneer dit het geval is, heeft de accountant meer kennis van deze branche en kan efficiënter en accurater werken. Dit heeft dus tot gevolg dat de kwaliteit van de audit toeneemt als de accountant gespecialiseerd is in de betreffende branche (Francis, 2004).

Een tweede eigenschap is de grootte van het accountantskantoor. Bij een groter accountantskantoor is de accountant minder afhankelijk van individuele bedrijven waardoor ze minder snel foute/misleidende teksten in de jaarverslagen zetten. Dit betekent dat de grootte van het accountancykantoor positief is gecorreleerd met de kwaliteit van de audit (Francis, 2004).

Ook de ervaring die de accountant heeft is positief gecorreleerd met de kwaliteit van de audit. Net als bij de eerste eigenschap leidt meer ervaring ertoe dat de accountant efficiënter en accurater kan werken waardoor de kwaliteit toeneemt.

Uit onderzoek van Ugwunta, Ugwuanyi & Ngwa (2018) heeft ook de *'tenure'*, de lengte van de accountant-klant relatie, invloed op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Dit wordt

bevestigd door het onderzoek van Carey en Simnett (2006), welke aangeeft dat de kwaliteit van de audit toeneemt in de eerste twee jaar van de relatie maar dat een negatief effect ontstaat wanneer de relatie langer duurt dan zeven jaar.

2.1.2 Het meten van de kwaliteit van het financiële jaarverslag

Om de kwaliteit van de verslaggeving te beoordelen zijn er meerdere manieren en modellen bedacht om dit na te onderzoeken.

Ten eerste zijn er toerekening modellen, deze focussen zich op het meten van de omvang van “earning quality measurement”. Deze modellen gaan er van uit dat managers discretionaire overlopende posten gebruiken om de inkomsten te beheren (Healy & Whalen, 1999). Er is gebleken dat earnings management (inkomstenbeheer) een negatieve invloed heeft op de kwaliteit van financiële verslaggeving doordat het de bruikbaarheid van de genomen beslissingen doet afnemen (Van Tendeloo & Vanstrealen, 2005). Het voordeel van discretionair overlopende posten, die wel gebruikt worden om het voorkomen van earnings management te meten is dat het kan worden berekend op basis van informatie uit het jaarverslag. Het nadeel van deze modellen is echter dat ze geen direct en uitgebreid bewijs geven over de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de bruikbaarheid ervan. Dit komt omdat het lastig is bij dit model om discretionaire en niet-discretionaire posten uit elkaar te halen en dat bij dit model geen rekening gehouden wordt met niet-financiële informatie (Healy & Wahlen, 1999).

Ten tweede zijn er value relevance modellen om de kwaliteit van financiële jaarverslagen vast te stellen. Deze modellen richten zich op overeenkomsten tussen accounting cijfers en reacties op de aandelenmarkt (Barth, Beaver & Landsman, 2001). In deze modellen wordt aangenomen dat de prijs van de aandelen representatief is voor de marktwaarde van het bedrijf, en dat de accounting cijfers representatief zijn voor de bedrijfswaarde op basis van de accounting (Beest, Braam & Boelens, 2009). Wanneer beide waarden gecorreleerd zijn wordt aangenomen dat de informatie in het report relevant en betrouwbaar is (Nichols & Wahlen, 2004).

De derde methode meet de kwaliteit van specifieke elementen in het report in de diepte waarbij zowel de financiële als de non-financiële informatie meegenomen wordt in het waardeoordeel. Er zijn vele verschillende voorbeelden met verschillende elementen om tot een resultaat te komen. Zo focussen Hirst, Hopkins & Wahlen (2004) zich op de *fair value accounting* en de financiële verslaggevingskwaliteit. Gearemynck en Willekens (2003) bedachten een methode waarbij de relatie tussen het *auditor report* en de *decision usefulness* van de informatie uit de financiële verslaggeving wordt bekeken. Terwijl Cohen, Krishnamorthy & Wright (2004) juist de

relatie tussen *corporate governance* mechanismen en de kwaliteit van de verslaggeving wil verklaren.

Een vierde methode operationaliseert de kwalitatieve eigenschappen van het verslag om de *decision usefulness* van de informatie uit de financiële verslaggeving te bepalen. Deze methode is echter niet meer accuraat aangezien oudere raamwerken zijn gebruikt. Hierdoor ontstaan inconsistenties waardoor deze methodes niet meer representatief zijn.

Een recentere methode is die van Beest et al. (2009), welke een *measurement tool* hebben ontwikkeld om de kwaliteit van de financiële verslaggeving te meten. Deze methode gebruikt een index bestaande uit 21 items om de kwaliteit te meten door middel van onderliggende fundamentele en kwalitatieve karakteristieken. Deze methode neemt zowel de financiële als de non-financiële informatie mee, en operationaliseert deze informatie. Vijf verschillende karakteristieken worden gebruikt die worden gemeten door middel van meerdere items. Per item wordt een vijfpunten rating schaal gebruikt om de kwaliteit van de items te meten.

De International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) heeft de controlekwaliteit van het financiële jaarverslag opgedeeld in vier categorieën, input, output, proces en context. De kwaliteit van de input hangt af van de waarden, normen, skills, ervaring en kennis van de accountant. De kwaliteit van de output wordt bepaald door de tijdigheid en bruikbaarheid van het financiële verslag. Hier wordt later verder op ingegaan. Het toepassen van de regelgeving bij de controleprocedures is van invloed op de kwaliteit van het proces. En tot slot heeft de kwaliteit van de context invloed op het proces als geheel. Volgens Gaynor et al. (2016) worden de input en output gebruikt om de kwaliteit van het financiële verslag meetbaar te maken.

2.1.3 Audit Quality Indicators

Ook de PCAOB heeft zich gefocust op manieren om de kwaliteit van financiële jaarverslagen te meten. Dit heeft de PCAOB gedaan omdat het één van de verantwoordelijkheden van de PCAOB is om de kwaliteit van de audit te verbeteren. Dit resulteerde erin dat de PCAOB begin 2013 'The Audit Quality Indicator (AQI) project' is begonnen (PCAOB, 2015). De doelen van dit project zijn om een portfolio te maken van kwantitatieve maatstaven van de auditing van *public companies*, wat gebruikt kan worden om het begrijpen van audits te bevorderen en als manier waarop de kwaliteit van de audit bepaald kan worden. Dit kan ertoe leiden dat de kwaliteit van de audits verbetert.

In 2015 heeft de PCAOB een concept vrijgegeven over welke indicatoren gebruikt kunnen worden. In totaal waren er 28 potentiële indicatoren welke zijn verdeeld in drie groepen, namelijk; audit professionals, audit proces en audit resultaten. Deze 28 potentiële indicatoren zijn gegeven in

Appendix A (PCAOB, 2015). Voor 19 van de 28 indicatoren kunnen de data alleen worden verkregen van het bedrijf zelf. Voor acht van de negen andere indicatoren kunnen de data worden verkregen via openbare bronnen en voor de laatste indicator kunnen de data verkregen worden via een enquête van leden van de audit commissie.

2.1.4 Conceptual Framework for Financial Reporting

De “Conceptual Framework for Financial Reporting” beschrijft het doel van financiële verslaggeving voor algemene doeleinden. Het doel van de Conceptual Framework is: om IASB te assisteren met het ontwikkelen van nieuwe standaarden, het ontwikkelen van accounting beleid wanneer een standaard niet voldoet en het assisteren van alle partijen om de standaarden te begrijpen (IFRS, 2018).

Belangrijke partijen die gebruik maakt van de financiële informatie in de financiële jaarverslagen zijn bestaande en potentiële investeerders. Het is voor hen van belang dat de informatie in deze verslaggeving bruikbaar en van goede kwaliteit is. Voordat financiële informatie bruikbaar is, moet deze relevant zijn en moet het representeren wat het zou moeten representeren. De bruikbaarheid van financiële informatie kan worden bepaald aan de hand van de vergelijkbaarheid, de verifieerbaarheid, de actualiteit en de begrijpelijkheid.

Fundamentele kwalitatieve karakteristieken voor financiële verslaggeving zijn relevante en trouwe representatie. Financiële informatie is relevant als deze de mogelijkheid geeft om een verschil te maken in de keuze van de gebruikers. Dit gebeurt als de informatie een voorspellende en/of bevestigende waarde heeft. Een trouwe representatie van de financiële verslaggeving houdt in dat het een representatieve weergave geeft van het bedrijf. Hiervoor moet het compleet en neutraal zijn en mogen er geen fouten in staan (IFRS, 2018).

De bruikbaarheid van de informatie kan verbeterd worden door de vergelijkbaarheid, verifieerbaarheid, tijdigheid en/of de begrijpbaarheid te verhogen (IFRS, 2018). Dit zijn karakteristieken waarmee de kwaliteit van het verslag bepaald kan worden. De vergelijkbaarheid is een belangrijke karakteristiek omdat investeerders een weloverwogen beslissing willen maken waarin ze investeren. Als ze geen vergelijkingsmateriaal hebben, neemt de kans toe dat ze niet willen investeren in het bedrijf. De verifieerbaarheid is belangrijk voor investeerders omdat de zekerheid geeft dat de economische feiten representatief zijn. Investeerders hebben belang bij de tijdigheid van een verslag zodat zij hun beslissingen op tijd kunnen maken, maar moet de informatie ook niet te oud zijn want dan kan de relevantie omlaaggaan. Uiteraard is de begrijpbaarheid van het verslag van belang zodat de investeerders snappen wat in het verslag staat.

2.2 Aanleiding tot CAMs

Zoals hiervoor is beschreven, heeft de PCAOB, een non-profit organisatie die toezicht houdt op de audit van Amerikaanse beursgenoteerde bedrijven, na de economische crisis informatie ingewonnen over mogelijke veranderingen om de kwaliteit van financiële jaarverslagen (financial statements) te verbeteren. Na onderzoek, bestaande uit interviews met verschillende stakeholders, kwam de PCAOB met meerdere sleutelementen die verbeterd moesten worden. Investeerders gingen voor informatie over het bedrijf vaak eerst naar accountants in plaats van naar het management van het bedrijf. Dit deden zij door de unieke positie die accountants bij een bedrijf hebben. Ze beschikken over genoeg kennis om de investeerders van informatie te voorzien, en ze zijn een onafhankelijke derde partij waardoor ze een objectieve mening kunnen geven over het bedrijf.

In de loop der jaren was er een informatiekloof ontstaan tussen het management van een bedrijf en de investeerders. Een van de doelen van de PCAOB was deze kloof te verminderen. Een ander doel betreft de begrijpbaarheid van de audit. Wanneer de audit begrijpelijker wordt voor investeerders, krijgen zij een beter perspectief over de risico's van de investeringen die zij eventueel willen doen en zullen zij een beter inzicht krijgen in hoe veranderingen in de economie de toekomst van het bedrijf kan beïnvloeden. Mede door deze redenen kwam de PCAOB met het plan dat de accountant meer aanvullende informatie moest verschaffen in de financiële jaarverslagen zodat het verslag relevanter werd voor investeerders (McKeon, 2019).

Vele stakeholders, waaronder investeerders, waren voorstander van deze veranderingen omdat de verslagen relevanter zouden worden. Voor accountants was deze verandering niet geheel positief aangezien deze extra uitleg verkeerd geïnterpreteerd kan worden wat extra werk geeft voor de accountant. Volgens de accountants was het de taak van het management van bedrijven om investeerders van aanvullende informatie van de verslagen te voorzien. Na jarenlange discussie presenteerde de PCAOB in Augustus 2013 een concept audit standaard (draft) waarbij accountants verplicht zouden worden Critical Audit Matters (CAMs) te vermelden in hun verslagen. Na vele aanpassingen en toestemming van de Securities and Exchange Commission (SEC) werd op 1 juni 2017 een nieuwe standaard, 'PCAOB Auditing Standard 3101 (AS 3101): *The Auditor's Report on an Audit of Financial Statements when the Auditor Expresses an Unqualified Opinion*', geldend. AS3101 behoudt de juistheid-opinie zoals die al gebruikt was in financiële jaarverslagen, maar de vorm wordt significant veranderd en als grootste aanpassing worden de CAMs in gebruik genomen (Jarmakowicz, Epstein & Ramamoorti, 2018).

Naast de toevoeging van CAMS aan het financieel jaarverslag zijn nieuwe toevoegingen aan het verslag onder andere: het vermelden van de rol en verantwoordelijkheden van de accountant en aanvullende informatie over de accountant. Ook moeten financiële jaarverslagen makkelijker begrepen worden. De PCAOB heeft besloten deze standaard in te laten gaan voor financiële jaarverslagen van in de Verenigde Staten beursgenoteerde bedrijven waarvan het fiscale jaar eindigt op of na 15 december 2017 voor alles wat niet betrekking heeft op CAMs. Alle CAMS gerelateerde posten moeten in het financiële jaarverslag waarvan het fiscale jaar eindigt op of na 30 juni 2019 voor “large accelerated filers” en voor alle andere bedrijven op of na 15 december 2020 (PCAOB, 2019). Een “large accelerated filer” wordt gedefinieerd als een bedrijf met een totaal uitstaand aandelenkapitaal van 700 miljoen dollar of meer, dat minstens twaalf maanden lang onderworpen is geweest aan de “Exchange Act”, en minstens één jaarverslag heeft gepubliceerd (Cooley, 2020). Deze “Exchange Act” is een wet die onbillijke en oneerlijke partijen op beurzen en markten moet voorkomen (Legal Information Institute, z.d.).

2.3 Wat zijn CAMs

A Critical Audit Matter (CAM) wordt omschreven als “elke kwestie voortgekomen uit het financiële jaarverslag dat is gecommuniceerd of moest worden gecommuniceerd aan de audit commissie en die voldoet aan de volgende twee eisen:

- Een CAM moet gerelateerd zijn aan posten of toelichtingen die materieel zijn in het report. Deze CAM kan gerelateerd zijn aan (een deel) van een post of toelichting en hoeft niet noodzakelijk te corresponderen met de gehele post of toelichting. Een CAM hoeft ook niet noodzakelijk gerelateerd met één post of toelichting maar kan ook gerelateerd zijn aan meerdere posten en toelichtingen (PCAOB, 2019b);
- In AS3101 is een lijst opgenomen waarin factoren staan waardoor een post of toelichting kan worden gezien als uitdagend, subjectief of complex (*Figuur 1*).

FIGUUR 1: FACTOREN WAAR DE ACCOUNTANT REKENING MEE MOET HOUDEN WANNEER DEZE MOET BEPALEN OF EEN POST OF TOELICHTING UITDAGEND, SUBJECTIEF OF COMPLEX IS

A.	The auditor's assessment of the risks of material misstatement, including significant risks;
B.	The degree of auditor subjectivity in determining or applying audit procedures to address the matter or in evaluating the results of those procedures;
C.	The nature and extent of audit effort required to address the matter, including the extent of specialized skill or knowledge needed or the nature of consultations outside the engagement team regarding the matter;
D.	The degree of auditor judgment related to areas in the financial statements that involved the application of significant judgment or estimation by management, including estimates with significant measurement uncertainty;
E.	The nature and timing of significant unusual transactions and the extent of audit effort and judgment related to these transactions; and
F.	The nature of audit evidence obtained regarding the matter.

Overgenomen uit “AS 3101: The Auditor’s Report on an Audit of Financial Statements When the Auditor Expresses an Unqualified Opinion” PCAOB, 2017. Geraadpleegd van: https://pcaob-assets.azureedge.net/pcaob-dev/docs/default-source/rulemaking/docket034/2017-001-auditors-report-final-rule.pdf?sfvrsn=14ad22c9_0, p. 25

Voorbeelden van kwesties waar CAMs uit voort kunnen vloeien zijn; omzeterkenning, waardering van nog te betalen kosten, fair value van vaste activa, goodwill impairment, loonkosten en de effecten van nieuwe accounting standaarden (Jarmakowicz et al., 2018).

De accountant is in de financiële jaarverslagen verplicht elke CAM eerst te introduceren. Voor elke CAM moet de accountant meerdere delen beschrijven. Allereerst moet elke CAM geïdentificeerd worden. Vervolgens moet de accountant zijn overwegingen beschrijven welke hem/haar heeft doen besluiten de post of toelichting als CAM te beschouwen. Als derde is de accountant verplicht te beschrijven hoe de CAM is verwerkt in de audit. Zoals aangegeven in AS1215, Audit Documentation, is de accountant verplicht om de CAM zo duidelijk uit te leggen dat een ervaren investeerder/stakeholder, die geen connectie heeft met het bedrijf, de uitleg snapt (PCAOB, 2004). Ondanks dat de accountant de CAM duidelijk moet omschrijven is het niet de bedoeling dat elk detail nauwkeurig beschrijft maar dat de accountant een bruikbare samenvatting geeft. Als laatste moet de accountant per CAM refereren naar de desbetreffende financiële post of toelichting (PCAOB, 2019b).

2.4 Reacties op CAMs

Er zijn diverse onderzoeken geweest naar de effecten van het opnemen van CAMs in financiële jaarverslagen. Zo hebben Christensen, Glover en Wolfe (2014) onderzocht hoe niet-professionele investeerders reageren op CAMs. Zij kwamen tot de conclusie dat investeerders sneller hun investeringskeuze veranderen als CAMs in een financieel jaarverslag zijn toegevoegd.

Ook Rapley, Robertson en Smith (2021) hebben onderzocht of de keuze van niet-professionele investeerders beïnvloed wordt door het toevoegen van CAMs aan het financiële jaarverslag. Ook hebben ze gekeken of de keuze beïnvloed wordt door het toevoegen van de lengte van de accountant-klant relatie. Zij kwamen echter tot de conclusie dat niet-professionele investeerders minder snel investeren in een bedrijf dat een of meerdere CAMs heeft ten opzichte van een bedrijf dat heeft aangegeven dat er geen CAMs aanwezig zijn.

Carver en Trinkle (2017) hebben onderzocht of de nieuwe accounting standaard (AS 3101) van invloed is op het oordeel over de leesbaarheid van het financiële jaarverslag, de waardering en de geloofwaardigheid van het management bij ervaren, niet-professionele investeerders. Carver en Trinkle (2017) vonden bewijs dat de toevoeging van CAMs de leesbaarheid van het financiële jaarverslag negatief beïnvloedt en dat het waarderingsoordeel van deze investeerders negatief wordt beïnvloed. De toevoeging van CAMs zorgt er ook voor dat de geloofwaardigheid van het management daalt bij de investeerders.

2.5 De Management Letter

In Nederland zijn aan het jaarverslag ook extra eisen toegevoegd die erg lijken op CAMs, namelijk de Management Letters. Deze Management Letters zijn net als CAMs schriftelijke, door de accountant vastgelegde, opmerkingen over kwesties zoals tekortkomingen in de administratie/interne organisatie, de gemaakte prognoses, etc. (Vecht, 1986). Voor de leiding van de boekhouding is de Management Letter van belang omdat de leiding hierdoor op de tekortkomingen en overige zaken wordt geattendeerd. Aan de andere kant is het voor de accountant van belang omdat deze zijn verantwoording in deze Management Letter aflegt waardoor hij de verantwoordelijkheid van de door hem verrichte controle overdraagt. Deze Management Letter is dus iets anders dan de getrouwheid verklaring waarin de accountant aangeeft of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van het vermogen per balansdatum en van het resultaat over het afgelopen jaar. Het grote verschil tussen de Management Letter en CAMs is dan ook dat CAMs vooral bedoeld zijn om de investeerders meer informatie te bieden, terwijl de Management Letter vooral bedoeld is voor de accountant zelf en de interne controle van het bedrijf.

2.6 Key Audit Matters

Net als de PCAOB heeft ook de AICPA's Accounting Standards Board (ASB) een voorstel gedaan dat erg lijkt op gebruikmaking van CAMs. Dit heeft ertoe geleid dat in 2014 de International Auditing en Assurance Standards Board (IAASB) kwam met de: *"International Standard on Auditing (ISA) 701, Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor's Report"*. In plaats van CAMs werd het verplicht voor bedrijven om Key Audit Matters (KAMs) te verwerken in het financiële jaarverslag. Dit gebeurde voor Nederlandse beursgenoteerde bedrijven vanaf het boekjaar eindigend op of na 15 december 2014 (NBA, 2014). Net als CAMs zijn KAMs de posten of toelichtingen in het jaarverslag waar het meest een professioneel oordeel voor nodig is, dit zijn vaak complexere posten zoals de impairment van goodwill of de waardering van andere financiële instrumenten.

Brouwer, Eimer en Langedijk (2016) hebben onderzoek gedaan naar de soorten en categorieën KAMs en hoe vaak deze terugkomen in jaarverslagen. In dit onderzoek worden twintig verschillende soorten KAMs onderverdeeld in vijf categorieën. Deze categorieën zijn weergegeven in figuur 2. Uit het onderzoek van Brouwer et al. (2016) kwam naar voren dat het grootste deel van de KAMs die zij onderzocht hebben betrekking heeft op de balans.

FIGUUR 2: CATEGORIEËN CAMS

	Categorie	Voorbeelden
1.	Jaarrekening - balansposten	Goodwillwaardering, activawaardering, voorzieningen
2.	Jaarrekening – winst- en verliesrekening	Omzetverantwoording
3.	Jaarrekening – overig	Acquisities, effecten beursgang/overname
4.	Interne beheersing	Betrouwbaarheid en continuïteit IT
5.	Overige onderwerpen	Eerstejaarscontrole, overig

Overgenomen uit "De kernpunten uit de uitgebreide controleverklaring in relatie tot de risico's in het bestuursverslag en de schattingen en oordelen in de toelichting" Brouwer, Eimers en Langendijk, 2016. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie, 90(11), 503-502. <https://doi.org/10.5117/mab.90.31207>.

2.7 Invloed van de kwaliteit van jaarverslag op de beurswaarde van bedrijven

Ugwunta et al. (2018) hebben het conceptual framework gebruikt om te onderzoeken of er een verband is tussen de kwaliteit van de audit en de hoogte van de aandelen van bedrijven. Zij hebben de volgende factoren gebruikt die de kwaliteit van de financiële verslaggeving beïnvloeden: Grootte van het accountantskantoor, onafhankelijkheid van de accountant, specialisatie van de audit, lengte van de accountant-klant relatie en de samenstelling van de auditcommissie. Door middel van regressies en covariantie analyses kwamen zij tot de conclusie dat de samenstelling van de auditcommissie, de grootte van het accountantskantoor en de onafhankelijkheid van de accountant een significant positief effect hebben op de marktwaarde van de aandelen van bedrijven. De lengte van de accountant-klant relatie heeft daarentegen een negatief effect op de marktwaarde van de aandelen.

Gul, Sun & Tsui (2003) hebben een soortgelijk onderzoek uitgevoerd. Zij hebben onderzocht of er een positieve verband is tussen de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de verandering in Earnings per share bij bedrijven aangesloten bij de Shanghai Stock Market. Hun conclusie was inderdaad dat er een positief verband is tussen de Earnings per share en de kwaliteit van de accountants.

Ook Khajavi en Zare (2016) hebben op dit gebied onderzoek gedaan, namelijk naar de impact van de kwaliteit van de financiële verslaggeving op de stock crash risk. Uit hun onderzoek is gebleken dat er een significant negatief verband is tussen de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de kans op een grote daling van de beurswaarde.

Zhi en Kang (2021) hebben onderzoek gedaan naar de invloed van CAMs op *stock price crash risk*. Zij concludeerden dat het risico op een *stock price crash* daalt wanneer AS 3101 is geïmplementeerd en dus gebruik wordt gemaakt van CAMs in het financiële jaarverslag. Echter dit risico daalt alleen maar wanneer deze CAMs zijn opgenomen in de financiële jaarverslagen van bedrijven met een hoog aandeelhouderschap van *institutional investors*. Zhi en Khang (2021) zijn

positief over het implementeren van de nieuwe accountant standaard (AS 3101) en de daar bijbehorende CAMs, aangezien het de investeerders extra informatie geeft en het de stabiliteit van de kapitaalmarkt versterkt.

2.8 Conclusie

In afgelopen paragraaf is door middel van het theoretisch kader antwoord gegeven op de eerste theoretische deelvragen van dit onderzoek. In het eerste deel informatie is over de kwaliteit van jaarverslagen uiteengezet en is geconstateerd dat deze vaak te wensen overliet.

Vervolgens zijn verschillende methodes besproken hoe de kwaliteit van het jaarverslag gemeten kan worden. Deze kwaliteit van het jaarverslag kan op meerdere manieren worden bepaald. Dit kan bijvoorbeeld door middel van toerekening modellen, value relevance modellen, specifieke elementen in het report, het operationaliseren van kwalitatieve eigenschappen of door middel van de measurement tool van Beest, Braam & Boelens (2009).

Hierna is uitgelegd wat de aanleiding was voor de PCAOB om de nieuwe standaard AS3101 te implementeren waarin het verplicht werd voor Amerikaanse beursgenoteerde bedrijven om Critical Audit Matters toe te voegen aan hun jaarverslag. Vervolgens is uiteengezet wat een CAM is, en hoe deze aangegeven moet worden in het financiële jaarverslag. Hierna is een korte introductie gegeven over de Management Letter en Key Audit Matters, welke veel overeenkomsten hebben met CAMs. Nadien zijn enkele onderzoeken naar de doelen van CAMs besproken. Hieruit blijkt dat de toevoeging van CAMs investeerders negatief kan beïnvloeden in hun keuze om te investeren in een bedrijf omdat de toevoeging van CAMs de geloofwaardigheid en de leesbaarheid van het jaarverslag kan doen dalen (Christensen et al., 2014; Rapley et al., 2021; Carver en Trinkle, 2017).

In het slot van het theoretisch kader is het verband tussen de beurswaarde van bedrijven en CAMs besproken. Hier kwam naar voren dat onderzoeken hebben aangetoond dat er een positief verband is tussen de implementatie van CAMs en de beurswaarde van bedrijven, omdat de toevoeging van CAMs de begrijpbaarheid van het jaarverslag verhoogt, en de investeerders extra informatie geeft. Om deze reden wordt in dit onderzoek de kwaliteit van het jaarverslag bepaald aan de hand van de procentuele verandering van de hoogte van de beurswaarde daags na publicatie van het jaarverslag.

3. Methodologie

In dit hoofdstuk zal de methodologie van dit onderzoek worden besproken. Allereerst worden de hypothesen gevormd alvorens deze geoperationaliseerd worden. Dit betekent dat de abstracte hypothesen meetbaar worden gemaakt. Op deze manier is het mogelijk een model te produceren waarmee de hypothesen getoetst kunnen worden. Hierna worden de verschillende variabelen toegelicht en uiteindelijk zullen de gemaakte regressiemodellen aan de orde komen.

3.1 Hypothesevorming

Uit het theoretisch kader bleek dat het doel van het invoeren van de nieuwe standaard, AS 3101, een verhoogde transparantie en een verhoogde informatieve waarde van het financiële jaarverslag geeft. Hierdoor zou de relevantie van de controle behouden blijven en zou de kwaliteit van de controle moeten toenemen. Als de kwaliteit van het jaarverslag hoog is, kunnen de gebruikers, waaronder investeerders, weloverwogen beslissingen maken zoals het wel of niet investeren in het bedrijf. De PCAOB wilde met de instelling van de nieuwe AS 3101 standaard bewerkstelligen dat de kloof tussen het management van een bedrijf en de investeerders zou verminderen. Ook wilde de PCAOB de betrouwbaarheid van het financiële jaarverslag doen toenemen (Mckeon, 2019).

Uit onderzoek kwam naar voren dat de doelen van de PCAOB niet altijd uitkomen. Uit onderzoek van Christensen et al. (2014) bleek dat investeerders hun investeringskeuze laten beïnvloeden door de opname van CAMs, dit heeft echter niet altijd een positief effect. Rapley et al. (2021) concludeerden dat investeerders minder snel investeren in bedrijven die CAMs hebben opgenomen in hun financiële jaarverslag ten opzichte van bedrijven die hebben aangegeven dat er geen CAMs aanwezig zijn. Ook uit het onderzoek van Carver en Tinkle (2017) bleek dat de toevoeging van CAMs de leesbaarheid van het financiële jaarverslag doet dalen, en dat het toevoegen de geloofwaardigheid in het management doet dalen.

Op basis van deze informatie wordt in dit onderzoek gekeken of het opnemen van CAMs in een financieel jaarverslag ertoe leidt dat de kwaliteit van een financieel jaarverslag toeneemt. Dit wordt getoetst door middel van de volgende manieren; op basis van het aantal CAMs, de lengte van de CAMs en de categorie CAM.

Ondanks dat het doel van CAMs is dat ze het jaarverslag begrijpelijker maken, kan een groter aantal CAMs in een jaarverslag de bruikbaarheid van het jaarverslag doen dalen (IAASB, 2013). Dit komt doordat een overschot aan informatie kan ontstaan, waardoor de gebruiker lastiger de belangrijke van de minder belangrijke informatie kan onderscheiden. Ook Carver en Tinkle (2017)

gaven aan dat de toevoeging van CAMs de leesbaarheid van het jaarverslag kan doen dalen. Op basis van deze bevindingen is de eerste hypothese gevormd.

H1: Een groter aantal CAMs in een financieel jaarverslag doet de kwaliteit van het jaarverslag dalen.

Hierop volgend is de lengte van een CAM. Wanneer een CAM langer is, kan een overschot aan informatie ontstaan waardoor het lastiger wordt voor de gebruiker de belangrijke informatie van de minder belangrijke informatie te onderscheiden. Op basis hiervan is de volgende hypothese tot stand gekomen:

H2: Een CAM met een groter aantal woorden heeft een negatief effect op de kwaliteit van het jaarverslag.

Als laatste kan ook de categorie CAM verschil uitmaken. Sommige categorieën CAMs komen vaker voor dan andere CAMs, zo hebben veel CAMs betrekking op omzeterkenning en goodwill en komen andere soorten CAMs minder vaak voor (Zhang, 2021). Verder komen CAMs met betrekking tot belastingen en nog te betalen/nog te ontvangen posten veelvuldig voor (CAQ, 2020). Dit zijn soorten die volgens het onderzoek van Brouwer et al. (2016) vallen in de categorie 1 “jaarrekening – balansposten”. De andere categorieën die in het onderzoek van Brouwer et al. (2016) worden gebruikt, en ook in dit onderzoek zullen worden gebruikt zijn: 2; Jaarrekening – winst en verliesrekening, 3; Jaarrekening – overig, 4; Interne beheersing, 5; Overige onderwerpen.

Omdat een bepaalde categorie vaker voorkomt dan een andere zou dit ervoor kunnen zorgen dat het opnemen van deze categorie CAMs, de informatiewaarde voor de gebruiker doet afnemen. Met deze informatie is de volgende hypothese opgenomen:

H3: De categorieën CAMs die zijn opgenomen in het financieel jaarverslag heeft effect op de kwaliteit van het verslag.

Door middel van deze hypothesen kan antwoord worden gegeven op de onderzoeksvraag: *Wordt de kwaliteit van het financiële jaarverslag verhoogd door de opname van CAMs?*

3.2 Afhankelijke variabele; de kwaliteit van het financiële jaarverslag

Zoals in het theoretisch kader wordt beschreven kan de kwaliteit van het jaarverslag op meerdere manieren worden bepaald. Bijvoorbeeld door middel van toerekening modellen, value relevance modellen, specifieke elementen in het report, het operationaliseren van kwalitatieve eigenschappen of door middel van de measurement tool van Beest, Braam & Boelens (2009).

Bij dit onderzoek wordt gebruik gemaakt van methodes toegepast in onderzoeken van Ugwunta et al. (2018), Gul et al. (2003). De onderzoeken van Ugwunta et al. (2017) en Gul et al. (2003) toonden aan dat een positief verband bestaat tussen de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de hoogte van de beurswaarde van de bedrijven. Om deze reden zal als graadmeter voor de kwaliteit van het financiële jaarverslag de gemiddelde procentuele verandering van de beurswaarde van het bedrijf vanaf 5 dagen na publicatie van het laatste jaarverslag gebruikt worden. Er is voor 5 dagen gekozen omdat deze periode lang genoeg is dat ééndaagse uitschieters de uitkomsten niet significant beïnvloeden maar kort genoeg dat lange termijn veranderingen van de koers, die voortkomen uit andere zaken, geen significante invloed hebben.

3.3 Controle variabelen

Naast de onafhankelijke variabele(n) hebben andere variabelen invloed op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Dit zijn onder andere de eigenschappen die zijn genoemd in paragraaf 2.4.1.

De eerste controle variabele is zodoende de branchespecialisatie van de accountant. Volgens onderzoek van Francis (2004) zou de kwaliteit van de audit toenemen als de accountant gespecialiseerd is in de branche. Francis (2004) geeft aan dat een accountant een branchespecialisatie heeft wanneer deze minimaal 50% van het marktaandeel in een bepaalde branche heeft. De verschillende branches worden gegeven in de SIC-code model (SICcode, 2020). De SIC-codes zijn in tegenstelling tot andere onderzoeken in verschillende SIC-groepen gekoppeld die allen een soort branche betekenen, zie figuur 3 (Van Stralen, 2018). Hiervoor zijn in dit onderzoek vier dummyvariabelen gecreëerd.

De tweede controle variabele is de grootte van het accountantskantoor. In dit onderzoek wordt dit bepaald op basis van een dummy variabele welke aangeeft of het accountancykantoor wel of geen Big-4 accountant is, waarbij waarde 1 wordt gebruikt als het kantoor een Big-4 kantoor is en een 0 als dit niet het geval is. De Big-4 bestaat op moment van het schrijven van dit verslag uit: Ernst & Young (EY), Price Waterhouse Coopers (PWC), Deloitte en KPMG.

De derde controlevariabele is de lengte van de accountant-klant relatie. Op basis van onderzoek van Carey en Simnet (2006) is gebleken dat als deze relatie minder of gelijk is aan twee jaar dit een positief effect heeft op de kwaliteit van het jaarverslag en wanneer deze langer dan zeven jaar is een negatief verband is met de kwaliteit van het jaarverslag. Hiervoor worden twee

verschillende dummyvariabelen toegevoegd, één als de relatie korter of gelijk is aan twee jaar en één als de relatie langer is dan zeven jaar.

Naast deze controlevariabelen die te maken hebben met de accountant zijn er controlevariabelen die te maken hebben met de cijfers en waarden in het jaarverslag zelf. Volgens onderzoek van Defond en Zhang (2014) zijn veelgebruikte variabelen bij 'Audit Quality Models': grootte van het bedrijf, leverage, winst of verlies, return on assets, current ratio, asset turnover, groei, capital intensity, equity/debt issuance, industry/year dummy.

Voor dit onderzoek worden van deze lijst van Defond en Zhang (2014) de volgende variabelen gebruikt. Ten eerste wordt de natuurlijk logaritme van de grootte van het bedrijf gebruikt (de totale activa), door de natuurlijk logaritme te nemen wordt gecorrigeerd voor asymmetrie en wordt de lineaire fit verbeterd. Ten tweede wordt de *leverage* gebruikt, dat is het percentage schulden ten opzichte van de activa. Ten derde wordt een dummy gebruikt of het bedrijf winst of verlies heeft gemaakt in het boekjaar. Ten vierde wordt de return of assets gebruikt, dit is het percentage omzet ten opzichte van de totale activa. Ten vijfde wordt de groei gebruikt. Dit is het percentage groei in omzet in het boekjaar ten opzichte van het vorige boekjaar. Als laatste controlevariabele uit het onderzoek van Defond en Zhang (2014) wordt een dummy gebruikt voor het jaar waarin het jaarverslag gepubliceerd is. Hierna is nog één controlevariabele toegevoegd om te corrigeren voor een dividendverandering wanneer deze plaatsvindt binnen de vijf dagen na de publicatie van het jaarverslag.

FIGUUR 3: SIC-CODES EN BRANCHES

SIC codes	Industrie SIC code	Industrie classificatie ten behoeve van onderzoek
0100 – 0999	Landbouw, bosbouw en Visserij	Handel
1000 – 1499	Mijnbouw	Bouw
1500 – 1799	Bouw	Bouw
1800 – 1999	Niet in gebruik	N/A
2000 – 3999	Productie	Productie
4000 – 4999	Transport, Communicatie, Elektrisch, Gas en Sanitaire diensten	Diensten
5000 – 5199	Groothandel	Handel
5200 – 5999	Detailhandel	Handel
6000 – 6799	Financiën, verzekeringen en onroerend goed	Diensten
7000 – 8999	Diensten	Diensten
9100 – 9729	Publieke administratie	Diensten
9900 – 9999	Niet classificeerbaar	N/A

Overgenomen uit “De invloed van het rapporteren van Key Audit Matters op de kwaliteit van het jaarverslag”, van Stralen, 2018. Geraadpleegd van: <https://scripties.uba.uva.nl/download?fid=658701>

3.4 Regressiemodellen

In deze paragraaf worden bovenstaande afhankelijke variabele, onafhankelijke variabele en controlevariabelen per hypothese verwerkt in regressiemodellen.

3.4.1 Hypothese 1

De eerste hypothese bekijkt het effect van het aantal CAMs op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Ondanks dat het doel van CAMs is om de kwaliteit van het jaarverslag te verhogen, is uit onderzoek van de IAASB (2013) gebleken dat een groter aantal CAMs de bruikbaarheid van het jaarverslag doet dalen. De reden hiervoor is dat deze grotere hoeveelheid tekst kan zorgen voor een informatieoverschot waardoor het voor gebruikers lastiger is om belangrijke informatie van minder belangrijke informatie te onderscheiden. Ook Carver en Tinkle (2017) concludeerden uit hun onderzoek dat het opnemen van meerdere CAMs de leesbaarheid van het jaarverslag doet dalen. Op basis hiervan is de volgende regressievergelijking vastgesteld:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 AantalCAMs + \beta_2 dBIG4 + \beta_3 dSCL + \beta_4 d2Year + \beta_5 d7Year + \beta_6 Grootte + \beta_7 Lev + \beta_8 dVerlies + \beta_9 ROA + \beta_{10} Groei + \beta_{11-13} JP + \beta_{14-17} Industrie + \beta_{18} Div + \varepsilon$$

3.4.2 Hypothese 2

De tweede hypothese bekijkt het effect van de gemiddelde lengte van de CAMs op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Wanneer een CAM langer is, kan net zoals bij hypothese 1 een informatieoverschot ontstaan waardoor het voor gebruikers lastiger wordt om belangrijke informatie van minder belangrijke informatie te onderscheiden. Op basis hiervan is de volgende regressievergelijking vastgesteld:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{LengteCAMs} + \beta_2 \text{dBIG4} + \beta_3 \text{dSCL} + \beta_4 \text{d2Year} + \beta_5 \text{d7Year} + \beta_6 \text{Grootte} + \beta_7 \text{Lev} + \beta_8 \text{dVerlies} + \beta_9 \text{ROA} + \beta_{10} \text{Groei} + \beta_{11-13} \text{JP} + \beta_{14-17} \text{Industrie} + \beta_{18} \text{Div} + \varepsilon$$

3.4.3 Hypothese 3

De derde hypothese bekijkt het effect van de categorie van de CAMs op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Brouwer et al. (2016) hebben met hun onderzoek naar KAMs een verdeling gemaakt waarin KAMs gecategoriseerd kunnen worden, zie figuur 2. Deze categorieën kunnen ook gebruikt worden voor CAMs, en dus in dit onderzoek. Uit het onderzoek van Brouwer et al. (2016) kan geconcludeerd worden dat het opnemen van een bepaalde categorie CAM de informatieve waarde van deze CAM doet dalen als deze vaker voorkomt. Op basis hiervan is de volgende regressievergelijking vastgesteld:

$$Q = \beta_0 + \beta_{1-5} \text{Cat} + \beta_6 \text{dBIG4} + \beta_7 \text{dSCL} + \beta_8 \text{d2Year} + \beta_9 \text{d7Year} + \beta_{10} \text{Grootte} + \beta_{11} \text{Lev} + \beta_{12} \text{dVerlies} + \beta_{13} \text{ROA} + \beta_{14} \text{Groei} + \beta_{15-17} \text{JP} + \beta_{18-21} \text{Industrie} + \beta_{18} \text{Div} + \varepsilon$$

De acroniemen met de bijbehorende variabelen zijn weergegeven in tabel 1.

TABEL 1: ACRONIEMEN MET HUN BIJBEHORENDE VARIABLEN

Q	=	Kwaliteit van het jaarverslag
AantalCAMs	=	Aantal CAMs in het jaarverslag
LengteCAMs	=	Gemiddeld aantal woorden per CAM
Cat	=	Categorie van de CAMs
dBIG4	=	Dummy variabele; 1 als bedrijf BIG-4 accountant is, anders 0
dSCL	=	Dummy variabele; 1 als bedrijf branchespecialist is, anders 0
d2Year	=	Dummy variabele; 1 als relatie korter of gelijk is aan 2 jaar, anders 0
d7Year	=	Dummy variabele; 1 als relatie langer is dan 7 jaar, anders 0
Grootte	=	Natuurlijk logaritme van de totale activa
Lev	=	Percentage schulden ten opzichte van totale activa
dVerlies	=	Dummy variabele; 1 als bedrijf verlies in boekjaar had, anders 0
ROA	=	Percentage omzet ten opzichte van totale activa

Groei	=	Percentage groei in omzet t.o.v. omzet t-1
dyear	=	Dummy variabelen voor publicatiejaar jaarverslag
dbranche	=	Dummy variabelen voor sector; Bouw, handel, productie, diensten
Div	=	Hoogte van de dividenduitkering binnen vijf dagen na publicatie van het jaarverslag

3.5 Onderzoeksmethode

Bij dit onderzoek zijn de data van de onafhankelijke variabelen en de controle variabelen gebaseerd op gegevens uit de jaarverslagen van de desbetreffende bedrijven. De data van de afhankelijke variabelen zijn gehaald van de websites: www.beursgorilla.nl en van finance.yahoo.com. Voor dit onderzoek zijn de data gebruikt van alle Amerikaanse beursgenoteerde bedrijven die deel uit maken van de Dow Jones Index. Hiervoor is gekozen omdat de standaarden van de PCAOB alleen gelden voor Amerikaanse beursgenoteerde bedrijven (PCAOB, 2020). Naast de Dow Jones Index zijn er ook andere Amerikaanse beurs indices, namelijk de Nasdaq 100 (NQ 100) en de Standard & Poor's 500 (S&P). Gekozen is deze indices niet mee te nemen in dit onderzoek om twee redenen. Ten eerste omdat de Dow Jones Index bestaat uit de dertig grootste bedrijven in de Verenigde Staten, hierdoor is meer informatie beschikbaar over deze bedrijven dan bedrijven die deel uitmaken van Nasdaq of S&P (Disfold, 2021). De tweede reden betreft de omvang van deze scriptie. Het is niet mogelijk om binnen het tijdsbestek benodigd voor het schrijven van deze scriptie deze andere bedrijven mee te nemen.

Zoals in hoofdstuk 2.1 is beschreven moeten alle CAMs gerelateerde posten in het financiële jaarverslag waarvan het fiscale jaar eindigt op of na 30 juni 2019 voor "large accelerated filers" en voor alle andere bedrijven op of na 15 december 2020 (PCAOB, 2019). Aangezien alle bedrijven die deel uitmaken van de Dow Jones Index vallen onder noemer "large accelerated filers" zijn zij verplicht vanaf 30 juni 2019 CAMs te implementeren in hun jaarverslag als daartoe aanleiding is. Om deze reden wordt in dit onderzoek alleen gekeken naar jaarverslagen met een publicatiedatum na 30 juni 2019.

Zoals in deze paragraaf staat aangegeven bestaat de Dow Jones index uit dertig bedrijven. Deze zijn verplicht elk jaar een jaarverslag te publiceren. Over twee jaar gezien zijn dit dus zestig jaarverslagen. Echter van drie bedrijven is de publicatiedatum van het jaarverslag van 2019 voor 30 juni 2019, waardoor deze geen CAMs bevatten. Van één van de bedrijven is echter wel een jaarverslag gepubliceerd van 2021. Hierdoor bevat de totale dataset van dit onderzoek 58 waarnemingen.

4. Resultaten

In dit hoofdstuk worden de resultaten besproken aan de hand van de drie hypothesen. Vervolgens zal uit deze resultaten een conclusie worden gevormd.

4.1 Beschrijvende statistiek

Door middel van de data die verkregen zijn uit de jaarverslagen en van Beursgorilla.nl worden de hypothesen getest. Dit wordt gedaan door middel van een Ordinary Least Squares (OLS) regressie. Dit is een regressie die de relatie schat tussen één of meerdere onafhankelijke variabelen (aantal CAMs en de gemiddelde lengte van de CAMs) en een afhankelijke variabele (de kwaliteit van het verslag). Naast deze onafhankelijke variabelen worden ook controlevariabelen toegevoegd aan de regressie. Dit gebeurt omdat naast de onafhankelijke variabelen ook veel andere variabelen invloed hebben op de afhankelijke variabele, deze controlevariabelen zijn beschreven in paragraaf 3.3.

In tabel 2 zijn enkele kernwaarden van de variabelen opgenomen:

TABEL 2: STATISTISCHE KERNGROOTHEDEN VAN DE VARIABELEN

	Aantal observaties	Gemiddelde	Mediaan	Standaard-deviatie	Max.	Min.
AANTALCAMS	58	1.759	2	0.709	1	4
LENGTECAMs	58	423.690	388.5	95.676	202	693
CAT1	58	1.431	1	0.728	0	3
CAT2	58	0.293	0	0.53	0	2
CAT3	58	0.035	0	0.184	0	1
CAT4	58	0	0	0	0	0
CAT5	58	0	0	0	0	0
BIG4	58	1	1	0	1	1
DSCL	58	0.086	0	0.283	0	1
D2YEAR	58	0	0	0	0	0
D7YEAR	58	0.966	1	0.184	0	1
GROOTTE	58	25.552	25.45	1.048	21.898	28.851
LEVERAGE	58	0.717	0.738	0.198	0.106	1.173
DVERLIES	58	0.086	0	0.283	0	1
ROA	58	0.075	0.079	0.062	-0.084	0.2194
GROEI	58	0.011	0.011	0.125	-.354	0.287
BRANCHE1	58	0.448	0	0.502	0	1
BRANCHE2	58	0.31	0	0.467	0	1
BRANCHE3	58	0.241	0	0.432	0	1
YEAR2019	58	0.466	0	0.503	0	1
YEAR2020	58	0.517	1	0.504	0	1
YEAR2021	58	0.017	0	0.131	0	1
DIV	5	1.32	1.29	0.407	0.7	1.76

Enkele statistische waarden van deze variabelen zijn opvallend. Ten eerste valt op dat de lengte van de CAMs erg verschilt. De minimale lengte is 202 woorden en de maximale lengte is 693 woorden met een standaarddeviatie van 93.676. Wat ten tweede opvalt is dat categorie 4 en 5 van de CAMs niet voorkomen. Terwijl een CAM 81,373% van de keren valt onder categorie 1. Dit komt overeen met het onderzoek van Brouwer et al. (2016), waar ook categorie 1 “Jaarrekening – balansposten” het vaakst voorkwam en categorie 3 en 4 het minst vaak. Tot slot valt op dat bedrijven uit deze sample allemaal aangesloten zijn bij een BIG4 accountantskantoor en dat dit lengte van de accountant-klant relatie in 97% van de gevallen langer is dan 7 jaar.

4.2 Hypothese 1

In deze paragraaf wordt onderstaande hypothese wel of niet verworpen.

H1. Een groter aantal CAMs in een financieel jaarverslag doet de kwaliteit van het jaarverslag dalen.

In tabel 3 is de regressie uit bovenstaande hypothese weergegeven.

TABEL 3: COËFFICIËNTEN, T-TOETS EN DE SIGNIFICANTIE VAN DE VARIABLEN BEHORENDE BIJ HYPOTHESE 1.

VARIABLE	Q Coëfficiënt	T-toets
CONSTANTE	-0.030	-1.049
AANTALCAMS	0.014	2.505 **
DIV	-0.010	-1.023
SCL	-0.026	-2.004 *
YEAR2019	-0.0003	-0.011
YEAR2020	0.017	0.620
DVERLIES	-0.027	-2.008 **
AANTAL OBSERVATIES	58	
ADJUSTED R ²	0.170	
F-WAARDE	2.942 **	

In tabel 3 zijn de definities van de variabelen weergegeven. De adjusted R² is opgenomen in plaats van de ‘reguliere’ R², omdat dit corrigeert voor een groter aantal verklarende variabelen. * significant op het niveau 10%, **significant op niveau 5%, *** significant op niveau 1%.

Uit tabel 3 blijkt dat niet alle controlevariabelen zijn gebruikt zoals in paragraaf 3.4.1 weergegeven. De reden hiervoor is dat gekeken is naar een hoge adjusted R² waarde en een lage P-waarde van AantalCAMs. Hierdoor vielen vele controlevariabelen weg. Voor de grootte van het accountantskantoor en de tenure is dit ook logisch omdat, op twee observaties na, deze allemaal dezelfde waardes aannamen. Ondanks het weghalen van deze controlevariabelen is de interpretatiekracht van het verband, als gekeken wordt naar de R en de R², nog steeds zwak.

Wat opvalt aan de coëfficiënten is dat voor de onafhankelijke variabele, het aantal CAMs, de coëfficiënt positief is met een waarde van 0.014. Dit wil zeggen dat gemiddeld één extra CAM de kwaliteit van het financiële jaarverslag met 0.014 doet toenemen, ceteris paribus. Deze uitkomst is niet in overeenstemming met de verwachte relatie die bleek uit hypothese 1, welke aangaf dat een hoger aantal CAMs de kwaliteit van het jaarverslag doet dalen.

Bij de coëfficiënten behorende bij de controlevariabelen geeft Div een logisch resultaat aangezien een dividenduitkering de hoogte van de koerswaarde doet dalen. Dit is terug te zien in tabel 3 omdat Div een negatieve coëfficiënt heeft. Een aparte coëfficiënt is die van SCL, de accountant in een branchespecialist. In tabel 3 is namelijk te zien dat dit verband negatief is, wat inhoudt dat als de accountant gespecialiseerd is in de branche, de kwaliteit van het jaarverslag met 0.0264 afneemt, ceteris paribus.

Er kan geconcludeerd worden dat de regressie die voortkomt uit hypothese 1 een positief verband geeft tussen het aantal CAMs in een financieel jaarverslag en de kwaliteit van dit verslag. Dit is in tegenstrijd met de gestelde hypothese welke aangaf dat de kwaliteit van het jaarverslag bij een groter aantal CAMs daalt. Maar de R- en R² waardes van deze regressie zijn laag, waardoor de interpretatiekracht van de regressie zwak is. Om deze reden kan hypothese 1 niet verworpen worden.

4.3 Hypothese 2

In deze paragraaf wordt onderstaande hypothese wel of niet verworpen.

H2: Een CAM met een groter aantal woorden heeft een negatief effect op de kwaliteit van het jaarverslag.

In tabel 4 is de regressie uit bovenstaande hypothese weergegeven.

TABEL 4: COËFFICIËNTEN, T-TOETS EN DE SIGNIFICANTIE VAN DE VARIABLEN BEHORENDE BIJ HYPOTHESE 2.

VARIABLE	Q Coëfficiënt	T-toets
CONSTANTE	0.011	0.351
LENGTECAMS	$-4.4 \cdot 10^{-5}$	-1.169
DIV	-0.011	-1.048
SCL	-0.029	-2.059 **
YEAR2019	0.002	-0.061
YEAR2020	0.017	0.583
DVERLIES	-0.012	-0.866
AANTAL OBSERVATIES	58	
ADJUSTED R ²	0.092	
F-WAARDE	1.961 *	

In tabel 4 zijn de definities van de variabelen weergegeven. De adjusted R² is opgenomen in plaats van de 'reguliere' R², omdat dit corrigeert voor een groter aantal verklarende variabelen. * significant op het niveau 10%, **significant op niveau 5%, *** significant op niveau 1%.

Uit tabel 4 blijkt, net als in paragraaf 4.2, dat niet alle controlevariabelen zijn gebruikt zoals in paragraaf 3.4.2 weergegeven. De reden hiervoor is dat gekozen is om bij iedere hypothese dezelfde controlevariabelen te gebruiken. Hierdoor vielen vele controlevariabelen weg. Ondanks het weghalen van deze controlevariabelen is de interpretatiekracht van het verband, als gekeken wordt naar de R en de R², nog steeds zwak.

Wat opvalt aan de coëfficiënten is dat voor de onafhankelijke variabele, het aantal CAMs, de coëfficiënt negatief is met een waarde van $4.4 \cdot 10^{-5}$. Dit wil zeggen dat gemiddeld één extra woord in de CAM de kwaliteit van het financiële jaarverslag met $4.4 \cdot 10^{-5}$ doet dalen, ceteris paribus. Deze uitkomst is in overeenstemming met de verwachte relatie die bleek uit hypothese 1, welke aangaf dat een CAM met een groter aantal woorden de kwaliteit van het jaarverslag doet dalen.

Bij de coëfficiënten behorende bij de controlevariabelen kunnen dezelfde conclusies worden als bij hypothese 1. Namelijk Div geeft een logisch resultaat aangezien een dividenduitkering de hoogte van de koerswaarde doet dalen. Dit is terug te zien in tabel 4 omdat Div een negatieve coëfficiënt heeft. Een aparte coëfficiënt is weer die van SCL, de accountant in een branchespecialist. In tabel 4 is namelijk te zien dat dit verband negatief is, wat inhoudt dat als de accountant

gespecialiseerd is in de branche, de kwaliteit van het jaarverslag met 0.02869 afneemt, ceteris paribus.

Er kan geconcludeerd worden dat de regressie die voortkomt uit hypothese 2 een negatief verband geeft tussen het gemiddeld aantal woorden in een CAM en de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Dit komt overeen met de gestelde hypothese welke aangaf dat de kwaliteit van het jaarverslag bij een groter aantal woorden per CAM daalt. De R- en R² waarden van deze regressie zijn echter erg laag, waardoor de interpretatiekracht van de regressie zwak is. Ook is de onafhankelijke variabele, LengteCAM, niet significant. Om deze redenen kan hypothese 2 niet verworpen worden.

4.4 Hypothese 3

In deze paragraaf wordt onderstaande hypothese wel of niet verworpen.

H3: De categorieën CAMs die zijn opgenomen in het financieel jaarverslag hebben effect op de kwaliteit van het verslag.

In tabel 5 is de regressie uit bovenstaande hypothese weergegeven.

TABEL 5: COËFFICIËNTEN, T-TOETS EN DE SIGNIFICANTIE VAN DE VARIABELEN BEHORENDE BIJ HYPOTHESE 3.

VARIABLE	Q Coëfficiënt	T-toets
CONSTANTE	-0.023	-0.780
CAT1	0.014	2.592 **
CAT2	-0.006	0.579
CAT3	-0.001	-0.052
DIV	-0.009	-0.980
SCL	-0.029	-2.182 **
YEAR2019	-0.004	-0.153
YEAR2020	0.010	0.362
DVERLIES	-0.021	-1.501
AANTAL OBSERVATIES	58	
ADJUSTED R ²	0.174	
F-WAARDE	2.504 **	

In tabel 5 zijn de definities van de variabelen weergegeven. De adjusted R² is opgenomen in plaats van de 'reguliere' R², omdat dit corrigeert voor een groter aantal verklarende variabelen. * significant op het niveau 10%, **significant op niveau 5%, *** significant op niveau 1%.

Uit tabel 5 blijkt, net als in paragraaf 4.2 en 4.3, dat niet alle controlevariabelen zijn gebruikt zoals in paragraaf 3.4.2 weergegeven. De reden hiervoor is dat gekozen is om bij iedere hypothese dezelfde controlevariabelen te gebruiken. Hierdoor vielen vele controlevariabelen weg. Ook zijn CAT4 en CAT5 niet opgenomen in de regressie aangezien deze niet voorkwamen in de sample. Ondanks het weghalen van deze controlevariabelen is de interpretatiekracht van het verband, als gekeken wordt naar de R en de R^2 , nog steeds zwak.

Uit de regressie blijkt dat categorie 1, Jaarrekening – balansposten, een significant effect heeft op de kwaliteit van het financiële jaarverslag op het niveau van 5%. De relatie is positief met een coëfficiënt van 0.014, dit betekent dat per CAT1 CAM die toegevoegd wordt aan het jaarverslag de kwaliteit gemiddeld 0.014, oftewel 1,4% stijgt, ceteris paribus. Dit is deels in overeenstemming met de gestelde hypothese aangezien deze categorie CAM effect heeft op de kwaliteit van het jaarverslag. Echter komt dit niet overeen met het onderzoek van Brouwer et al. (2016) welke aangaf dat als een bepaalde categorie CAM vaker voorkomt dit de informatiewaarde van deze CAM kan doen dalen. Aangezien in dit onderzoek CAM categorie 1 het vaakst voorkomt, zie tabel 2, is dit dus niet in overeenstemming met Brouwer et al. (2016).

Ook is net als bij hypothese 1 en 2 de variabele SCL, welke aangeeft of de accountant een branchespecialist is, weer significant, in dit geval op het niveau van 5%. Dit is echter weer een negatief verband wat betekent dat als de accountant een branchespecialist is, dit gemiddeld de kwaliteit van het jaarverslag doet dalen.

Er kan geconcludeerd worden dat de regressie die voortkomt uit hypothese 3 per categorie CAM een andere relatie laat zien met de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Dit komt overeen met de gestelde hypothese welke aangaf dat de categorie CAM effect heeft op de kwaliteit van het jaarverslag. De R- en R^2 waardes van deze regressie zijn echter zo laag, dat de interpretatiekracht van de regressie zwak is. Ook is bij de onafhankelijke variabelen alleen CAT1 significant, terwijl de andere categorieën niet significant zijn. Om deze redenen kan hypothese 3 niet verworpen worden.

4.5 Conclusie resultaten

Concluderend kunnen alle drie de hypothese niet verworpen worden omdat op basis van dit onderzoek daar geen bewijs voor is gevonden. Dit kan meerdere oorzaken hebben. Ten eerste omdat de R- en R^2 waardes bij alle drie de regressies laag waren waardoor de interpretatiekracht van de regressies zwak was. Ten tweede omdat het grootste deel van de controlevariabelen niet van significante invloed is op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Ten derde is de onafhankelijke variabele bij hypothese 2 niet significant.

Uit het onderzoek naar deze hypotheses is dus geen bewijs gevonden dat de implementatie van CAMs de kwaliteit van het financiële jaarverslag doet toenemen, wat in contrast staat met de aanleiding van de PCAOB voor de implementatie van CAMs, namelijk om de kwaliteit van het jaarverslag te doen toenemen. Dit komt overeen met de onderzoeken van Rapley et al. (2021) & Carver en Tinkle (2017) welke concludeerden dat CAMs een negatieve invloed hebben op de kwaliteit van het jaarverslag.

5. Conclusie

In dit hoofdstuk zal door middel van de beantwoording van de deelvragen en behulp van de verschillende hypothesen ingegaan worden op de onderzoeksvraag. Ook zullen de beperkingen van dit onderzoek aan bod komen welke gevolgd worden door enkele aanbevelingen voor een vervolgonderzoek.

De centrale onderzoeksvraag van deze scriptie is: *“Neemt de kwaliteit van financiële jaarverslagen toe door de implementatie van Critical Audit Matters voor Amerikaanse Beursgenoteerde Bedrijven?”*. In dit onderzoek is besproken dat door middel van meerdere standaarden de kwaliteit van de financiële verslaggeving hoog moet liggen. Maar gebleken is dat dit nog vaak te wensen overlaat. De accountant heeft een belangrijke invloed op de kwaliteit van het financiële jaarverslag. Er is naar voren gekomen dat meerdere eigenschappen van de accountant gecorreleerd zijn met de kwaliteit, namelijk; de branchespecialisatie, de grootte van het accountantskantoor, de ervaring van de accountant en de tenure. Er zijn vele manieren om deze kwaliteit te meten, namelijk door middel van toerekening modellen, value relevance modellen, het operationaliseren van kwalitatieve eigenschappen of door middel van de measurement tool van Beest, Braam & Boelens (2009). In mijn onderzoek is echter gekozen om de kwaliteit van het financiële jaarverslag te meten aan de hand procentuele stijging/daling van de beurswaarde van het bedrijf daags na publicatie van het jaarverslag.

Ook is een toelichting gegeven op Critical Audit Matters. Deze CAMs zijn kwesties in het financiële jaarverslag welke extra toelichting moeten krijgen, omdat deze kwesties uitdagend, subjectief en/of complex zijn. Uit voorgaande onderzoeken bleek dat de toevoeging van CAMs de keuze van investeerders negatief kan beïnvloeden, ondanks dat het doel van de PCAOB was door middel van CAMs de kwaliteit van het jaarverslag te laten stijgen. Wel is uit voorgaande onderzoeken gebleken dat er een positief verband is tussen de implementatie van CAMs en de beurswaarde van bedrijven.

Na het theoretisch kader is de methode besproken. Om de onderzoeksvraag te beantwoorden zijn er drie hypothesen opgesteld, namelijk 1: Een groter aantal CAMs in een financieel jaarverslag doet de kwaliteit van het jaarverslag dalen, 2: Een CAM met een groter aantal woorden heeft een negatief effect op de kwaliteit van het jaarverslag en 3: De categorie CAMs die zijn opgenomen in het financieel jaarverslag heeft effect op de kwaliteit van het verslag. Om deze hypothesen te onderzoeken zijn de jaarverslagen van alle beursgenoteerde bedrijven behorende bij de Dow Jones Index gebruikt uit de jaren 2019, 2020 en 2021. Uit deze jaarverslagen zijn de

hoeveelheid CAMs, de grootte van de CAMs en de categorieën CAMs gehaald. Ook zijn enkele controlevariabelen uit deze jaarverslagen gehaald. Vervolgens is gekeken naar de publicatiedata van deze jaarverslagen en hoe de beurswaarde na deze data is veranderd. Met deze waardes en hypothesen zijn drie regressies opgesteld.

Uit de eerste regressie, behorende bij hypothese 1, is naar voren gekomen dat het aantal CAMs een significant positief effect heeft op de kwaliteit van het jaarverslag. Dit is in tegenstelling met de hypothese waarin verwacht werd dat het aantal CAMs een negatief effect zou hebben, maar dit komt wel overeen met de beoogde doelen van de PCAOB. Ondanks dit positieve effect is hypothese 1 niet verworpen aangezien de R- en R² waardes te laag waren waardoor de interpretatiekracht van de regressie zwak is.

Uit de tweede regressie, behorende bij hypothese 2, is naar voren gekomen dat een hoger aantal woorden in een CAM een negatief effect heeft op de kwaliteit van het jaarverslag. Dit komt overeen met de hypothese. Een reden hiervoor kan zijn dat door het grote aantal woorden, het jaarverslag minder overzichtelijk wordt. Ook kan uit deze hypothese geen conclusie worden getrokken aangezien de R- en R² waardes te laag waren waardoor de interpretatiekracht van de regressie zwak is, ook is de p-waarde van de coëfficiënt van het aantal CAMs niet significant.

Uit de derde regressie, behorende bij hypothese 3, is naar voren gekomen dat het categorie CAM invloed heeft op de kwaliteit van het jaarverslag. Dit komt overeen met hypothese 3. Categorie 1 had een significant positief effect, terwijl de overige categorieën een negatief effect hadden op de kwaliteit van het jaarverslag. Dit is in tegenstelling met het onderzoek van Brouwer et al. (2016) welke aangaf dat categorie 1 een negatief effect kan hebben omdat deze categorie het vaakst voorkomt en dat investeerders of andere stakeholders hierdoor minder waarde aan deze CAM kunnen gaan hechten. Net als bij de voorgaande hypothesen kunnen geen conclusies aan worden verbonden aangezien de R- en R² waardes te laag waren waardoor de interpretatiekracht van de regressie zwak is.

Door gebruik te maken van deze hypothesen zou antwoord gegeven kunnen worden op de onderzoeksvraag. Alle drie de hypothesen konden niet verworpen worden omdat de R- en R² waardes te laag waren, waardoor de interpretatiekracht zwak was.

Om deze reden kan ook geen antwoord worden gegeven op de vraag of de implementatie van CAMs voor Amerikaanse Beursgenoteerde Bedrijven de kwaliteit van de financiële jaarverslagen heeft doen toenemen.

Dat deze R- en R² waardes laag waren kan meerdere oorzaken hebben. Ten eerste omdat het merendeel van de (controle) variabelen niet van significante invloed bleek op onafhankelijke variabele, de kwaliteit van het jaarverslag. Ten tweede omdat de omvang van de sample laag was.

Voor een vervolgonderzoek zijn er daardoor meerdere verbeterpunten te noemen. Ten eerste kan worden gekeken naar meerdere jaren. Aangezien Amerikaanse Beursgenoteerde bedrijven pas vanaf juli 2019 verplicht zijn om CAMs te implementeren zijn er maar twee jaar aan jaarverslagen beschikbaar waar CAMs in staan. Als dit onderzoek een aantal jaar later nog een keer uitgevoerd wordt, wordt hierdoor de grootte van de sample automatisch ook groter. Ten tweede is het belangrijk om de omvang van de sample groter te maken, dit kan bijvoorbeeld gedaan worden door niet alleen maar bedrijven te gebruiken die behoren tot de Dow Jones index, maar ook gebruik te maken van jaarverslagen van bedrijven die behoren tot de NQ 100 en/of de S&P indices. Ten derde kan bij een vervolgonderzoek de graadmeter voor de kwaliteit van het jaarverslag aangepast worden, door deze verandering kan ook de interpretatiekracht wellicht ook hoger worden.

In dit onderzoek is de stijging van de beurswaarde van bedrijven gebruikt als graadmeter voor de kwaliteit van het jaarverslag, echter zijn, zoals in het theoretisch kader beschreven, er ook nog vele andere manieren om de kwaliteit van het jaarverslag te bepalen.

Literatuurlijst

- Amadeo, K. (2021, Mei 31). *How the 2008 Lehman Brothers Collapse Affects You Today*. Retrieved from The Balance: <https://www.thebalance.com/lehman-brothers-collapse-causes-impact-4842338>
- Barth, M., Beaver, W., & Landsman, W. (2001). The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *SSRN Electronic Journal*.
- Beest, F., Braam, G., & Boelens, S. (2009). Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics. *Scriptie*.
- Brouwer, A., Eimers, P., & Langendijk, H. (2016). De kernpunten uit de uitgebreide controleverklaring. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 503-502.
- Carey, P., & Simnett, R. (2006). Audit Partner Tenure and Audit Quality. *The Accounting Review*, 653-676.
- Christensen, B., Glover, S., & Wolfe, C. (2014). Do critical audit matter paragraphs in the paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest? *Auditing: A Journal of*, 71-93.
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. (2004). The corporate governance mosaic and. *Journal of accounting literature*, 87-152.
- Cooley, L. (2020, April 23). *SEC Amends 'Accelerated Filer' Definition to Exempt Low-Revenue*. Retrieved from Cooley: <https://www.cooley.com/news/insight/2020/2020-04-23-sec-amends-accelerated-filerdefinition-exempt-low-revenue-smaller-reportingcompanies#:~:text=A%20large%20accelerated%20filer%20must,second%20and%20third>
- Defond, M., & Zhang, J. (2014). A Review of Archival Auditing Research. *SSRN Electronic Journal*.
- Deloitte. (2008, July). *IASB issues first Exposure Draft on*. Retrieved from IASplus.com: <https://www.iasplus.com/en/binary/iasplus/0807edframework.pdf>
- Gaeremynck, A., & Willekens, M. (2003). The endogenous relationship between audit-report type and business termination: evidence on private firms in a non-litigious environment. *Accounting and Business Research*, 65-79.

- Gaynor, L., Kelton, A., Mercer, M., & Yohn, T. (2016). Understanding the Relation between Financial Reporting Quality and Audit Quality. *Understanding the Relation Between Financial Reporting Quality and Audit Quality. Scriptie.*
- Gul, F., Sun, Y., & Tsui, J. (2003). TRACKS: Audit Quality, Earnings, and the Shanghai Stock Market Reaction. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 411-427.
- IASB, & IFRS. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. IFRS.
- Institute, L. I. (n.b.). *15 U.S. Code § 78c - Definitions and application*. Retrieved from Legal Information Institute: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/78c>
- Jermakowicz, B., Epstein, E., & Ramamoorti, S. (2018). CAM versus KAM— A Distinction without a Difference? *The CPA Journal*, www.cpapjournal.com/2018/02/19/camversus-kam-distinction-without-difference/.
- Khajavi, S., & Zare, A. (2016). The effect of audit quality on stock crash risk in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6.
- McKeon, J. (2020). The History of Critical Audit Matters. *Audit Analytics*, <https://blog.auditanalytics.com/the-history-of-criticalauditmatters/#:~:text=According%20to%20the%20PCAOB%2C%20the,better%20the%20a>.
- NBA. (2014, Oktober). *New auditor's report for public interest entities*. Retrieved from NBA: https://www.nba.nl/globalassets/tools-en-voorbeelden/voorbeeldteksten-enpassages/nieuwe-structuur-controleverklaringen-voor-allecontroles/nba_voorlichtingsbrochure_new_auditors_report.pdf
- Nichols, D., & Wahlen, J. (2004). How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence. *Accounting Horizons*, 263 - 286.
- PCAOB. (2004, Juni). *AUDIT DOCUMENTATION AND AMENDMENT TO INTERIM AUDITING STANDARDS*. Retrieved from PCAOB: https://pcaob-assets.azureedge.net/pcaob-dev/docs/defaultsource/rulemaking/docket012/2004-06-09_release_2004-006.pdf?sfvrsn=e2ba4903_0
- PCAOB. (2015, Juli). *CONCEPT RELEASE ON AUDIT QUALITY INDICATORS*. Retrieved from PCAOB: https://pcaob-assets.azureedge.net/pcaob-dev/docs/defaultsource/rulemaking/docket_041/release_2015_005.pdf?sfvrsn=de838d9f_0

- PCAOB. (2017). . *AS 3101: The Auditor's Report on an Audit of Financial Statements When the Auditor Expresses and Unqualified Opinion*. Retrieved from PCAOBUS.Org:
<https://pcaobus.org/oversight/standards/auditing-standards/details/AS3101>
- PCAOB. (2019, Maart 18). *Implementation of Critical Audit Matters: The Basics*. Retrieved from PCAOBUS.ORG: <https://pcaobus.org/Standards/Documents/Implementation-of-Critical-Audit-Matters-The-Basics.pdf>
- PCAOB. (n.b.). *About*. Retrieved from PCAOBUS.ORG: <https://pcaobus.org/about>
- PWC. (2020). *Financiële verslaggeving in Nederland (Jaarrekening 2020)*. Retrieved from PWC.nl:
<https://www.pwc.nl/nl/actueel-publicaties/assets/pdfs/handboek-financiele-verslaggeving2020.pdf>
- Rapley, E., Robertson, J., & Smith, J. (2021). The Effects of disclosing critical audit matters and auditor tenure on nonprofessional investors' judgements. *Journal of Accounting and Public Policy*.
- SICcode. (2020). *SIC Code & NAICS Code Business Lists*. Retrieved from SiCcode.com:
<https://siccode.com>
- Ugwuntu, D., Ugwuanyi, B., & Ngwa, C. (2018). Effect of audit quality on market price of firms listed on the Nigerian stock market. *Journal of Accounting and Taxation*, 61-70.
- Van Buuren, J., & Snoei, W. (2021). Over de diagnostische eigenschappen van Audit Quality Indicators. *Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 33-45.
- Van Stralen, E. (2018). De Invloed van het rapporteren van Key Audit Matters op de kwaliteit van het jaarverslag . *Scriptie*.
- Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 155-180.
- Vecht, J. M. (1986). Functie en betekenis van de Management Letter voor ondernemingsbestuur en accountant. *Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 359.
- Zhang, J. (2021). A Summary of Early Critical Audit Matter Reporting. *The CPA Journal*.
- Zhi, X., & Kang, Z. (2021). Critical Audit Matters and stock price crash risk.

Appendix A

Audit Quality Indicators.

AUDIT PROFESSIONALS	Availability	<ol style="list-style-type: none"> 1. Staffing Leverage 2. Partner Workload 3. Manager and Staff Workload 4. Technical Accounting and Auditing Resources 5. Persons with Specialized Skill and Knowledge
	Competence	<ol style="list-style-type: none"> 6. Experience of Audit Personnel 7. Industry Expertise of Audit Personnel 8. Turnover of Audit Personnel 9. Amount of Audit Work Centralized at Service Centers 10. Training Hours per Audit Professional
	Focus	<ol style="list-style-type: none"> 11. Audit Hours and Risk Areas 12. Allocation of Audit Hours to Phases of the Audit
AUDIT PROCESS	Tone at the Top and Leadership	<ol style="list-style-type: none"> 13. Results of Independent Survey of Firm Personnel
	Incentives	<ol style="list-style-type: none"> 14. Quality Ratings and Compensation 15. Audit Fees, Effort, and Client Risk
	Independence	<ol style="list-style-type: none"> 16. Compliance with Independence Requirements
	Infrastructure	<ol style="list-style-type: none"> 17. Investment in Infrastructure Supporting Quality Auditing
	Monitoring and Remediation	<ol style="list-style-type: none"> 18. Audit Firms' Internal Quality Review Results 19. PCAOB Inspection Results 20. Technical Competency Testing
AUDIT RESULTS	Financial Statements	<ol style="list-style-type: none"> 21. Frequency and Impact of Financial Statement Restatements for Errors 22. Fraud and other Financial Reporting Misconduct 23. Inferring Audit Quality from Measures of Financial Reporting Quality
	Internal Control	<ol style="list-style-type: none"> 24. Timely Reporting of Internal Control Weaknesses
	Going Concern	<ol style="list-style-type: none"> 25. Timely Reporting of Going Concern Issues
	Communications between Auditors and Audit Committee	<ol style="list-style-type: none"> 26. Results of Independent Surveys of Audit Committee Members
	Enforcement and Litigation	<ol style="list-style-type: none"> 27. Trends in PCAOB and SEC Enforcement Proceedings 28. Trends in Private Litigation

Overgenomen uit “*CONCEPT RELEASE ON AUDIT QUALITY INDICATORS*”, PCAOB, 2015, Geraadpleegd van: https://pcaob-assets.azureedge.net/pcaob-dev/docs/default-source/rulemaking/docket_041/release_2015_005.pdf?sfvrsn=de838d9f_0

Appendix B

BIG4 kantoren met hun marktaandeel

		2019		2020	
		Omzet in mln	Marktaandeel	Omzet in mln	Marktaandeel
PWC	Diensten	\$239.574	22%	\$196.837	18%
	Handel	\$200.316	19%	\$173.843	17%
	Productie	\$208.528	42%	\$207.766	43%
	Bouw	\$0	0%	\$0	0%
KPMG	Diensten	\$54.558	5%	\$53.827	5%
	Handel	\$110.225	11%	\$132.110	13%
	Productie	\$0	0%	\$0	0%
	Bouw	\$0	0%	\$0	0%
DELOITTE	Diensten	\$374.228	35%	\$405.021	38%
	Handel	\$136.866	13%	\$139.537	13%
	Productie	\$187.194	38%	\$167.650	35%
	Bouw	\$0	0%	\$0	0%
EY	Diensten	\$405.324	38%	\$419.905	39%
	Handel	\$573.035	56%	\$576.186	56%
	Productie	\$95.327	19%	\$103.291	22%
	Bouw	\$0	0%	\$0	0%