



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## De SOX in control-regeling in de Verenigde Staten: een analyse

Verdoes, T.L.M.; Lycklama à Nijeholt, M.P.; Koster, H.

### Citation

Verdoes, T. L. M., Lycklama à Nijeholt, M. P., & Koster, H. (2022). De SOX in control-regeling in de Verenigde Staten: een analyse. *Onderneming En Financiering*, 30(1), 6-21.  
doi:10.5553/OenF/157012472022030001002

Version: Publisher's Version  
License: [Leiden University Non-exclusive license](#)  
Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3513640>

**Note:** To cite this publication please use the final published version (if applicable).

# De SOX in control-regeling in de Verenigde Staten: een analyse\*

T.L.M. Verdoes, M.P. Lycklama à Nijeholt & H. Koster

## 1 Inleiding

De door de Minister van Financiën en de Staatssecretaris van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties op 18 december 2018 ingestelde Commissie toekomst accountancysector (hierna: CTA) had tot taak onderzoek te doen naar en te adviseren over de vraag hoe de kwaliteit van wettelijke controles van accountants duurzaam verbeterd kan worden, welke beleids- of wetswijzigingen daarvoor wenselijk zijn, en of die wijzigingen juridisch haalbaar zijn.<sup>1</sup> De CTA heeft op 17 januari 2020 (gepubliceerd op 20 januari 2020) haar eindrapport uitgebracht. In dit rapport, *Vertrouwen op controle*, bespreekt de CTA een aantal maatregelen die de kwaliteit van de wettelijke controles door accountants kunnen verbeteren. Zo is de CTA voorstander van het afgeven van een *in control*-verklaring en controle daarvan door de accountant.<sup>2</sup> In dit artikel onderzoeken wij de bestaande wettelijke regeling over de *in control*-verklaring in de Verenigde Staten (hierna: VS). Na een bespreking van de relevante bepalingen volgt een analyse van de kritiek op deze regeling en de nadelen en voordelen ervan. Wij sluiten af met enkele conclusies.

## 2 De wettelijke in control-regeling in de VS

In de VS wordt de Sarbanes-Oxley Act (hierna: SOX) wel beschouwd als de grootste aanpassing van het vennootschaps- en financieel recht sinds de Securities and Exchange-wetgeving uit de jaren dertig van de vorige eeuw. SOX is mede een reactie op misstanden. Tijdens de behandeling in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat speelde de Enron-affaire en daar kwam de teloorgang van WorldCom nog bovenop. Bijna unaniem gingen beide kamers van het Congres daardoor akkoord met SOX. Tijdens de hoorzittingen kwamen allerlei problemen aan het licht, waaronder onvoldoende toezicht op accountants, belangenverstrengeling, onvoldoende onafhankelijkheid van accountants, creatief boekhouden, fraude en een niet-transparante verslaggeving. Niet alleen de directbetrokkenen, ook andere partijen in de *equity value chain* werden in de analyse en wetgeving meegenomen, zoals banken,

\* Voor dit artikel is geput uit een wetenschappelijk rapport opgesteld in opdracht van het Ministerie van Financiën getiteld 'Versterking verantwoordingsketen', waar de auteurs aan mee hebben gewerkt.

1 De Instellingsregeling Commissie toekomst accountancysector (Stcrt. 2019, 105).

2 CTA, *Vertrouwen op controle*, 20 januari 2020, pt. 373, p. 98.

beleggingsanalisten en kredietbeoordelaars. Onderdeel van de SOX-wetgeving is een wettelijke in control-verklaring.

De in dit kader relevante belangrijke bepalingen van SOX zijn art. 302, 404 en 906. Op grond van art. 302 SOX dienen de CEO en de CFO in ieder jaarverslag of kwartaalverslag bepaalde verklaringen ('certify') af te leggen met betrekking tot interne controles, hun verantwoordelijkheid daarvoor en 'disclosures' daarover, en dat naar hun wetenschap de financiële overzichten en andere financiële informatie in het verslag in alle materiële opzichten de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de uitgevende instelling getrouw weergeven.<sup>3</sup> Op basis van art. 404 SOX dient het jaarverslag van beursgenoteerde ondernemingen een 'internal control report' te bevatten, waarin:

- 1 de verantwoordelijkheid van het management voor het opzetten en onderhouden van een adequate interne controlestructuur en procedures voor financiële rapportage wordt toegelicht;<sup>4</sup> en
- 2 per het einde van het boekjaar een beoordeling is opgenomen van de effectiviteit van de interne controlestructuur en de procedures van de beursgenoteerde instelling voor de financiële verslaggeving.<sup>5</sup>

Daarbij dient tevens te worden aangegeven welk algemeen geaccepteerd raamwerk is gehanteerd als basis voor deze conclusie. Op basis van een interpretatie van de Securities and Exchange Commission (SEC) is het COSO Internal Control – Integrated Framework (2013) daarvoor thans aangeduid als geschikt en daardoor ook veelal het gebruikte referentiekader.<sup>6</sup> Ook moeten materiële tekortkomingen in de *internal controls over financial reporting* worden toegelicht.

De accountant moet hierover een verklaring afgeven met behulp van een specifieke controlestandaard. De accountant moet in een *integrated audit opinion* naast zijn conclusie over de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving ook een eigen conclusie opnemen over de effectiviteit van de internal controls over financial reporting per ultimo boekjaar, gebaseerd op hetzelfde referentiekader als door de onderneming wordt gehanteerd.<sup>7</sup> Bepaalde, kleinere, gecontroleerde entiteiten zijn overigens uitgezonderd van het vereiste dat de accountant hierover een verklaring moet afgeven.<sup>8</sup>

3 G.T.M.J. Raaijmakers & O.M. Buma, In control statement, in: J.B.S. Hijink, M.P. Nieuwe Weme, G.P. Oosterhoff & L. in 't Veld (red.), Handboek Jaarrekeningenrecht (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 164), Deventer: Wolters Kluwer 2020, hoofdstuk 38, p. 882.

4 Raaijmakers & Buma 2020, p. 882.

5 Het betreft hier aldus een 'echte' in control-verklaring: 'the effectiveness of the organization's internal controls'.

6 J. de Groot & S. Hijink, Verslaggeving over 'in-control' door Nederlandse beursvennootschappen, MAB (94) 2020, afl. 11/12, p. 482.

7 De Groot & Hijink 2020, p. 482-483.

8 C. Posner, SEC's carve-out from SOX 404(b) for low-revenue companies, Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 4 april 2020. Te raadplegen via <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/04/04/secs-carve-out-from-sox-404b-for-low-revenue-companies>.

Ten slotte is relevant art. 906. Dit artikel bevat strafrechtelijke sancties voor het afgeven van een in control-verklaring in geval van misleidende of frauduleuze financiële verslaggeving door bestuurders. Opgelegde boetes kunnen oplopen tot \$ 5 miljoen en twintig jaar gevangenisstraf.

### 3 Analyse van de kritiek en voor- en nadelen van de SOX in control-regeling

#### 3.1 Kritiek

Volgens Romano zagen *corporate governance entrepreneurs*<sup>9</sup> met SOX hun kans schoon om al bestaande ideeën op de politieke agenda te krijgen.<sup>10</sup> Het is volgens haar een overhaaste reactie op misstanden die die misstanden niet helpt te voorkomen en alleen maar tot hogere kosten en marktverstoring leidt en bovendien inbreuk maakt op de vrijheid van de ondernemer en de afzonderlijke staten om door concurrentie en innovatie de optimale vorm en omvang van de interne en externe controle te bepalen. Romano beoordeelt onder andere de verplichte in control-verklaring bij het financieel verslag.<sup>11</sup> De invoering van deze bepaling wordt volgens Romano niet ondersteund door de uitkomsten van empirische *accounting* en *finance studies*. Bhattacharya en collega's concluderen dat de verplichte in control-verklaring niet 'value relevant' is: deze leidt namelijk niet tot waardecreatie en daarmee een hogere waardering van de betreffende onderneming.<sup>12</sup> Bovendien blijkt dat de reactie van de aandelenmarkt op de invoering van SOX negatief is. Dit wordt bevestigd door Zhang,<sup>13</sup> die de economische consequenties van SOX in kaart heeft gebracht door te onderzoeken of de 'overall direct and indirect private costs of SOX on businesses outweigh its private benefits'. Hij komt tot een negatief oordeel. Het abnormale cumulatieve rendement op aandelen rond de invoering van SOX was significant negatief. Beleggers waardeerden SOX destijds dan ook negatief. Wel gaat het om de private kosten en opbrengsten. Maatschappelijke opbrengsten, de betere werking van de aandelenmarkt en het vertrouwen in vennootschappen worden niet meegewogen.

Butler en Ribstein kiezen voor een meer theoretische en inhoudelijke benadering.<sup>14</sup> Ook zij benadrukken dat SOX op feitelijk onjuiste gronden is ingevoerd en hoge kosten met zich brengt. De jaarlijkse directe kosten van compliance worden ge-

- 9 Een *policy entrepreneur* verwijst naar een persoon die kansen grijpt om beleidsresultaten te beïnvloeden om zijn eigenbelang te vergroten. Een *corporate governance entrepreneur* is een *policy entrepreneur* die zich heeft toegespitst op het beleid rondom *corporate governance*.
- 10 R. Romano, The Sarbanes-Oxley Act and the making of quack corporate governance, *The Yale Law Journal* (114) 2005, p. 1521-1611.
- 11 Romano 2005, p. 1521-1611.
- 12 U. Bhattacharya, P. Groznik & B. Haslem, Is CEO certification of earnings numbers value-relevant?, *Journal of Empirical Finance* (14) 2007, afl. 5, p. 611.
- 13 Y.X. Zhang, Economic consequences of the Sarbanes-Oxley Act of 2002, *Journal of Accounting and Economics* (44) 2007, afl. 1/2, p. 74-115.
- 14 H.N. Butler & L.E. Ribstein, The Sarbanes-Oxley debacle: How to fix it and what we have learned, Washington: AEI 2006, p. 2.

schat op \$ 600 miljoen.<sup>15</sup> Butler en Ribstein vergelijken een wereld zonder en met SOX. In een goed functionerende markt wordt goed gedrag afgedwongen en slecht gedrag afgestraft. Aandeelhouders kunnen door te diversifiëren rekening houden met fraude of misleiding, zodat zij de incidentele kosten daarvan kunnen spreiden.<sup>16</sup> Managers en ondernemers stellen hun reputatie en *human capital* in de waagschaal als uitkomt dat zij manipulatief opereren. Een goed werkende efficiënte markt lost dit fraudeprobleem dan ook tegen relatief lage kosten op. De werking van de corporate governance was door deze marktwerking robuust en veerkrachtig. De introductie van SOX vormt daarom een belemmering om het krachtenveld goed te laten functioneren. De markt en de onderneming zijn nu minder zelf in staat om de optimale wijze te hanteren om fraude te voorkomen en te detecteren. De onderneming heeft daardoor minder prikkels om haar eigen geloofwaardigheid te onderhouden. Sterker uitgedrukt: de onderneming kan zich er nu met het standaard afvinklijstje van afmaken. Butler en Ribstein noemen concreet de volgende vier corrigerende mechanismen die ondernemingen in een wereld zonder SOX in control houden:<sup>17</sup>

- 1 *Markttoezicht (market monitoring)*:<sup>18</sup> uit empirisch onderzoek blijkt dat de aandelenmarkt over veel impliciete methoden beschikt om frauderisico's in te schatten (bijvoorbeeld meer nadruk leggen op de kasstroom dan op de winst) en beheersing ervan af te dwingen. 'Cash is a fact, profit an opinion.'<sup>19</sup> De aandelenmarkt werkte alleen niet goed omdat er sprake was van een beursbussie, maar dit is maar tijdelijk. De aandelenmarkt kan dus niet alle nieuwe fraude voorzien, maar ook SOX kan niet alle fraude voorkómen.
- 2 *Reputatie en signalering (reputation and signalling)*:<sup>20</sup> reputatieschade van managers is een belangrijk mechanisme om goed gedrag af te dwingen. Daarnaast kan de onderneming zelf signalen afgeven dat zij in control is. Het voordeel van het uit eigen beweging aantonen dat alles op orde is (*signalling*) boven een verplichte *one-size-fits-all* regelgeving is dat de onderneming zelf (beter) kan (of zou kunnen) bepalen of de opbrengsten van de 'in control-activiteiten' de kosten ervan overtreffen. Volgens deze redenering worden juist goed functionerende ondernemingen benadeeld door SOX, omdat zij de bewegingsvrijheid om naar eigen inzicht in control te zijn gedeeltelijk kwijtraken.
- 3 Naast het 'toezicht' door de aandelenmarkt kunnen ook (groot)aandeelhouders van de onderneming voorstellen doen om de controles aan te scherpen.<sup>21</sup>

15 De verwachting was echter dat deze kosten ook aanloopkosten (van de eerste complianceronde) bevatten, waardoor deze in latere jaren zouden kunnen dalen.

16 Dus hoewel slechts 8% van de 2500 grootste ondernemingen tekortkomingen in de financiële rapportage vertoonden, hebben alle ondernemingen miljoenen geïnvesteerd in de compliance.

17 Als vijfde merken zij op: 'Finally, it is worth wondering whether private organizations might have picked up any regulatory slack that existed in the absence of SOX. Firms can supplement market discipline by subjecting themselves to regulation by non-governmental bodies' (Butler & Ribstein 2006, p. 33).

18 Butler & Ribstein 2006, p. 26.

19 P. Epe & W. Koetzier, Jaarverslaggeving, Groningen: Noordhoff 2014, p. 238.

20 Butler & Ribstein 2006, p. 28.

21 Butler & Ribstein 2006, p. 30.

- 4 Door de invoering van SOX op federaal niveau in de VS hebben de afzonderlijke staten invloed moeten inleveren. De bemoeienis van de afzonderlijke staten heeft destijds geleid tot een efficiënt, veerkrachtig en robuust systeem, dat met de invoering van SOX plotseling werd ingeruild voor een federaal systeem.<sup>22</sup>

De centrale gedachte is dat ondernemingen en hun bestuurders in de vrije competitieve, innovatieve wisselwerking met de markt in staat zijn een goed werkend toezichtstelsel (monitoringsysteem) op te bouwen. De stringente SOX – one size fits all – met een *rule-based* vormgeving houdt geen rekening met het zelfreinigend vermogen van de markt, waarin door concurrentie de optimale methode wordt bepaald. Impliciet wordt met de invoering van SOX verondersteld dat de wetgever beter op de hoogte is van wat goed is voor een onderneming (of de samenleving) dan de onderneming zelf. Bestuurders kunnen de stringente SOX daardoor als een knellend korset ervaren.

De vraag is echter niet alleen of bestuurders van ondernemingen het beter kunnen, maar vooral of ze dat ook willen. Wat goed is voor de onderneming, hoeft namelijk niet goed te zijn voor de bestuurder zelf, een vorm van ‘misalignment’.<sup>23</sup> De onderneming en de bestuurder staan dan niet op één lijn met elkaar. Bestuurders kunnen bijvoorbeeld een kortetermijnprikkel hebben om slechte resultaten of falen te verbloemen, of om betere specifieke contractvoorwaarden, zoals arbeidsvoorwaarden, te verkrijgen. Bestuurders houden daarbij niet (altijd) rekening met de externe effecten van hun gedrag, zoals de ondermijning van het vertrouwen in ondernemingen binnen de samenleving.

### 3.2 Nadelen

Volgens Butler en Ribstein en andere critici van SOX worden de kosten van SOX onderschat en de voordelen ervan overschat.<sup>24</sup> Zij geven aan dat de kosten van SOX niet alleen bestaan uit de directe nalevingskosten (*compliance costs*),<sup>25</sup> waaronder controlekosten (*audit fees*), maar ook uit impliciete kosten. Bestuurders gaan namelijk voorzichtiger werken en hebben minder tijd voor strategische en operationele activiteiten (we spreken hier van *opportunity costs*).<sup>26</sup> SOX leidt volgens critici tot stropigheid en het werken over meerdere schijven. Het kan een cultuur creëren waarin men elkaar niet vertrouwt en opent daarmee de deuren voor allerlei juridische geschillen. Verder geven de critici van SOX aan dat het de concurrentiepositie van de onderneming kan ondermijnen en het innovatievermogen kan afzwakken. Ook kan SOX ondernemingen weggagen van de Amerikaanse beurs: zij trekken zich dan terug van de beurs (*delisting*). SOX is immers alleen van toepassing op beursgenoteerde ondernemingen. Butler en Ribstein stellen dan ook dat

22 Butler & Ribstein 2006, p. 30.

23 Bouwens 2020, zie ook par. 3.6. De hieruit voortvloeiende conflicten worden bestudeerd in de principaal-agenttheorie (*agency theory*).

24 Butler & Ribstein 2006, p. 22.

25 Butler & Ribstein 2006, p. 35.

26 Butler & Ribstein 2006, p. 45.

SOX aanzienlijke kosten met zich meebrengt.<sup>27</sup> Deze worden hieronder meer concreet uitgewerkt:

*a Direct compliance costs (directe nalevingskosten)*

De directe kosten van de in control-verklaring en de accountantsbeoordeling zijn vooral voor kleine beursgenoteerde ondernemingen relatief hoog.<sup>28</sup> Ook de kosten van controletechnische functiescheidingen (de verdeling van verantwoordelijkheden en bevoegdheden hieromtrent) kunnen voor kleine beursgenoteerde ondernemingen hoog uitvallen. Deze opgelegde controletechnische functiescheidingen kunnen in kleine ondernemingen de specialisatie die op basis van operationele activiteiten gewenst zou zijn tegenwerken.

*b Managing in the shadow of SOX: a climate of fear<sup>29</sup>*

Een moderne onderneming met specialistische functies is (mede) georganiseerd op basis van vertrouwen. Dit vertrouwen kan op gespannen voet staan met de opgelegde controle en daardoor zelfs wegvallen. De veilige optie van de controle verdient al gauw de voorkeur. Ook veranderingen, aanpassingen en verbeteringen van de in control-verklaring worden hierdoor belemmerd. De in control-verklaring voelt als een knellend 'one-size-fits-all' maatpak. Er kan van grote aanpassingen in de in control-verklaring van de onderneming worden afgezien, omdat niets doen het veiligst is: als de grote aanpassingen openbaar zouden worden, ontstaat immers de mogelijkheid dat de onderneming gestraft wordt. Ook controletechnische functiescheidingen (de verdeling van verantwoordelijkheden en bevoegdheden, waardoor onderlinge onafhankelijkheid wordt gestimuleerd) kunnen een remmende werking hebben op innovaties en de bereidheid om risico's te nemen.<sup>30</sup> De door invoering van de controletechnische functiescheidingen ontstane onafhankelijkheid kan leiden tot onbegrip en animositeit en kan daarmee beperkingen van de vrije informatiestroom binnen een onderneming tot gevolg hebben. Hierdoor wordt het kritisch tegengeluid ondermijnd en kunnen tunnelvisies en verkokering ontstaan. Vooral managers die de in control-verklaring moeten tekenen, zullen beducht zijn voor de eventuele juridische geschillen (*litigation*) die kunnen ontstaan.<sup>31</sup> Butler en Ribstein geven verder aan dat klokkenluiders dan elk detail kunnen gebruiken om mee te dreigen. SOX opent dus nieuwe kansen voor potentiële klokkenluiders om misstanden te melden, omdat zij beter beschermd zijn.<sup>32</sup>

27 Hierbij is ingezoomd op de kosten van art. 404 SOX en aanverwante aspecten van de invoering van SOX.

28 Butler & Ribstein 2006, p. 37, merken hierbij het volgende op: '[A] one-size fits all, bottom-up, check-the-box approach that treats all controls equally is less likely to improve internal controls and financial reporting than reasoned, good faith exercise of professional judgment focused on reasonable, as opposed to absolute, assurance.'

29 Butler & Ribstein 2006, p. 39.

30 Bijv. bij een overname.

31 Butler & Ribstein 2006, p. 44, zeggen hierover: '[T]he most profitable corporations subject to SOX will be the ones whose executives are well-trained to anticipate litigation difficulties, rather than business issues.'

32 Maar anderzijds blijkt dat klokkenluiders een belangrijke bron zijn van fraudedetectie, zie par. 3.6.

*c Opportunity costs of SOX*

De beschikbare tijd van managers voor operationele en strategische activiteiten daalt. Het kan er ook toe leiden dat bestuurders zich terugtrekken uit beursgenoteerde ondernemingen en hun heil zoeken in ondernemingen die gefinancierd zijn met private equity waarop SOX niet van toepassing is.<sup>33</sup> De keuze voor stringente controlemaatregelen is gebaseerd op de gedachte dat die door een lager bedrijfsrisico en minder fraude ondernemingswaarde creëren. Door de strengere controlemaatregelen kunnen echter allerlei negatieve neveneffecten ontstaan die het voordeel van ondernemingswaardecreatie weer tenietdoen. Ook blijven meer ondernemingen hierdoor privébezit (bijvoorbeeld in de vorm van private equity) in plaats van dat ze overgaan tot een beursnotering. Bij een beursnotering zijn de strengere regels immers van toepassing. Dit kan start-ups die op termijn naar de beurs kunnen gaan ontmoedigen. Hierdoor wordt het aantrekken van vermogen door risicovolle en kleine ondernemingen lastiger.

*d Perverse incentives and undoing efficient risk-bearing*

Butler en Ribstein stellen verder dat SOX de werking van de klassieke functiescheiding tussen leiding en eigendom van een vennootschap kan verstoren.<sup>34</sup> Aandeelhouders kunnen het financiële (en het fraude)risico beperken door hun aandelenbezit over verschillende ondernemingen te spreiden. Hierdoor is de risicopremie die zij vragen (een opslag op de vermogenskosten voor het risico dat zij lopen) beperkt. Volgens Butler en Ribstein kan SOX deze klassieke functie van de vennootschap verstoren. SOX legt de verantwoordelijkheid voor het bedrijfsrisico nadrukkelijk neer bij het management, omdat het management van de onderneming dit beter kan monitoren. Dit zou echter tot gevolg kunnen hebben dat managers risico's gaan vermijden. Dit kunnen zij doen door meer conservatieve accounting-methoden te gaan hanteren. Voor de vaak te hoog weergegeven resultaten in het pre-SOX-tijdperk komen dan in het post-SOX-tijdperk te laag weergegeven resultaten in de plaats. SOX hoeft als gevolg van dit risicoaverse gedrag dus niet altijd te leiden tot meer accurate cijfers.<sup>35</sup> Butler en Ribstein stellen dus dat de scheiding van eigendom en leiding, die voor de invoering van SOX kon leiden tot fraude door het management (de *agent* in de *agency*-theorie), sinds de invoering van SOX kan leiden tot overdreven voorzorgsmaatregelen door het management om zich tegen het hogere risico in te dekken. In plaats van dat de *agency costs* door SOX omlaag worden gebracht, stijgen deze als gevolg hiervan.<sup>36</sup>

33 Butler & Ribstein 2006, p. 44, zeggen hierover: '[T]he allocation of executive talent should depend on market opportunities, not federal regulation.'

34 Butler & Ribstein 2006, p. 52. Aandeelhouders zijn gespecialiseerd in het dragen van risico, niet de bestuurders.

35 Dit is juist de reden waarom *tax accounting* en *financial accounting* twee gescheiden vakgebieden zijn en niet – volgens het *Massgeblichkeit*-principe – hetzelfde.

36 Butler & Ribstein 2006, p. 53, zeggen hierover: 'In other words, the same separation of ownership and control that leads to agent fraud also leads to excessive precautions against it. Instead of reducing agency costs, SOX may actually increase them.'

### *e Criminalization of corporate agency costs*

Een specifiek aspect van SOX is dat er naast de civiele, ook een strafrechtelijke aanpak is. Dit kan ervoor zorgen dat de controle nog verder wordt versterkt.<sup>37</sup> Zolang strafrechtelijke aansprakelijkheid volgt bij niet-naleving, zal het overdreven naleven van de regels de norm zijn. SOX stelt namelijk niet alleen de waargenomen fraude strafbaar, maar ook het tekortschieten van de interne controle.

Bovenstaande kritiek volgde de eerste jaren na de invoering van SOX. Daarna zijn de SOX-kruitdampen opgetrokken, konden nuances worden geplaatst bij de genoemde kritiek en kosten, en konden ook de (maatschappelijke en private) baten van SOX worden onderkend.

### 3.3 *Maatschappelijke voordelen*

Naast de bovengenoemde nadelen benoemen verschillende onderzoekers ook maatschappelijke voordelen van de invoering van SOX.

- *Verbetering van de kwaliteit van de verslaggeving*

Een van de doelen van SOX was de verbetering van de kwaliteit van de verslaggeving. Uit onderzoek blijkt dat als gevolg van SOX de kwaliteit van de verslaggeving is verbeterd. Dit is onderzocht aan de hand van het aantal aanpassingen (*restatements*) naar aanleiding van de geconstateerde materiële tekortkomingen (*material weaknesses*) in de interne controle. Bouwens heeft dit onderzocht aan de hand van gegevens van Auditanalytics.<sup>38, 39, 40</sup> Het aantal aanpassingen (*restatements*) is sinds de invoering van SOX na een aanvankelijke stijging – die kan worden verklaard als een inhaalslag – aanmerkelijk gedaald, wat duidt op een verbetering van de kwaliteit van de verslaggeving. De meest voorkomende aanpassing is de omzet, door een onjuiste toepassing van het realisatieprincipe.<sup>41</sup>

37 Butler & Ribstein 2006, p. 53.

38 J. Bouwens, *The relation between Auditors and Auditees: how does the Regulator affect that relation under SOX?* (UVA working paper), 2020, p. 1-22. Auditanalytics maakt hierbij nog onderscheid tussen *reissuance restatements* en *revision statements*: '[W]hen looking at restatements, we categorize them by two levels: reissuance restatements and revision restatements. Reissuance restatements, sometimes referred to as "Big R" restatements, address a material error that calls for the reissuance of a past financial statement. Alternatively, revision restatements, or "little r" restatements, deal with immaterial misstatements, or adjustments made in the normal course of business. Because revision restatements are less severe, they are generally not looked at as a sign of poor reporting. However, some would argue that the disclosure of revision restatements shows a level of transparency and honesty by the filer', zie <https://blog.auditanalytics.com/2019-financial-restatements-review/>, laatst geraadpleegd op 1 september 2021.

39 Hiervoor zijn openbare gegevens van Auditanalytics over 2015 en 2019 gebruikt (die soms in percentages en in absolute aantallen worden weergegeven), zie <https://blog.auditanalytics.com/2019-financial-restatements-review/> en <https://blog.auditanalytics.com/the-impact-of-sox-on-financial-restatements/>, laatst geraadpleegd op 1 maart 2020.

40 Bouwens 2020 bevestigt de bewering van de Public Company Accounting Oversight Board (hierna: PCAOB) 'that when there is a material weakness in internal controls, there is more than a remote likelihood that a material misstatement of the annual or interim financial statements will not be prevented or detected'.

41 Het realisatieprincipe is een van de accountingsbeginselen die wordt aangehouden bij het opstellen van de jaarrekening. Volgens dit principe mogen opbrengsten pas worden genomen in de periode waarin de prestatie is geleverd.

- *Voorkomen van fraude*

Een ander doel van SOX is het tegengaan van fraude en daarmee het herstellen van het vertrouwen bij beleggers. De Association of Certified Fraud Examiners (hierna: ACFE) brengt jaarlijks een *Report to the Nations* uit, waarin het belang van de verschillende detectiemethoden wordt aangegeven.<sup>42</sup> Uit het onderzoek blijkt dat schade als gevolg van fraude in de jaarrekening relatief hoog is. Maatregelen om fraude op te sporen en daarmee te beperken zijn daarom gewenst. Tabel 1 geeft weer via welke detectiemethoden fraude bij ondernemingen is vastgesteld.<sup>43</sup>

**Tabel 1** *Detectiemethoden van fraude – hoe wordt fraude opgespoord?*<sup>44</sup>

<b>Detectiemethode</b>	<b>%</b>	<b>Detectiemethode</b>	<b>%</b>
Tip	43	Account reconciliation	4
Internal audit	15	Document examination	3
Management review	12	Surveillance/monitoring	3
Other	6	Notified by law enforcement	2
By accident	5	IT controls	2
External audit	4	Confession	1

Tabel 1 laat zien dat in 15% van de gevallen de fraude wordt gedetecteerd door interne auditcontroles. Enerzijds is deze score niet hoog, SOX lijkt niet het wondermiddel, anderzijds moet worden bedacht dat SOX ook gericht is op het voorkomen van (onbedoelde) fouten. Deze tabel toont echter ook het belang aan van een goede klokkenluidersregeling naast SOX, omdat 43% van de fraude door tips wordt ontdekt.

### 3.4 *Private voordelen*

Naast de bovengenoemde maatschappelijke baten, heeft ook de onderneming zelf voordeel bij SOX. Allereerst blijkt uit onderzoek dat een goede interne controle waarde kan creëren voor een onderneming en haar stakeholders. Chalmers en collega's onderzochten de determinanten van de kwaliteit van de interne controle en de economische consequenties ervan voor de verschillende *stakeholders* van een onderneming.<sup>45</sup> De uitkomsten van hun onderzoek bevestigen dat het afleggen van verantwoording over (de kwaliteit van) het in control zijn in het algemeen vanuit economisch oogpunt relevant is voor de stakeholders van de onderneming.

In het rapport van Metricstream wordt geconstateerd dat SOX heeft bijgedragen aan de verschuiving van een focus op interne controles en compliance naar een focus op risicobeheer en afstemming met bedrijfsdoelstellingen en processen. Metricstream concludeert dat deze nieuwe focus de ondernemingswaarde ten goede komt. Het rapport ziet SOX als een waardevolle ondersteuning voor onderne-

42 ACFE, Report to the Nations, 2020.

43 ACFE 2020.

44 ACFE 2020, p. 19.

45 K. Chalmers, S.D. Hay & H. Khelif, Internal control in accounting research: A review, *Journal of Accounting Literature* (42) 2019, p. 80-103.

mingen bij het creëren van ondernemingswaarde. Een effectief SOX-nalevingsproces fungeert volgens het rapport namelijk als een springplank naar een meer holistische praktijk van goed bestuur en inzet van technologie. Dit kan leiden tot concurrentievoordelen.<sup>46</sup>

In het rapport<sup>47</sup> worden de volgende concrete voordelen van SOX genoemd:<sup>48</sup>

- 1 *Prioriteit geven aan risico's.* Door een uniform en alomvattend raamwerk voor risicobeheer in de organisatiecultuur in te bedden profiteren bedrijven van bedrijfsbrede zichtbaarheid en transparantie in processen. Het verhoogt ook de activiteiten op het gebied van fraudebestrijding en prestatie-monitoring.
- 2 *Versterking van de controlestructuur.* Met standaard *control frameworks* zoals COSO versterken organisaties hun controlestructuur en verbeteren ze de samenhang tussen controle en risico. Dit helpt ook om de documentatie van controles en de evaluatie van controleprocessen te stroomlijnen. Het versterken van de interne controle leidt tot zakelijke voordelen, zoals effectievere processen en meer betrouwbare financiële rapportage.
- 3 *Verbetering van de prestaties van audits.* De invoering van SOX leidde tot de oprichting van de PCAOB voor de beoordeling van persoonlijke aansprakelijkheid van auditors, leidinggevend en bestuursleden en het toezicht op de boekhoudkundige beslissingen van het management. Dit stroomlijnde en verkleinde de kloof tussen het doel van een audit en de uitvoering ervan en stimuleerde de effectieve werking van de risicobeheersing-, governance- en interne controleprocessen van een gecontroleerde entiteit.
- 4 *Gecentraliseerde en geautomatiseerde financiële rapportage.* SOX moedigt bedrijven aan om hun financiële rapportage efficiënt, van betere kwaliteit, gecentraliseerd en geautomatiseerd te maken. Het helpt ook om meer verantwoording af te leggen voor het vastleggen van journaalboekingen en openbare bekendmakingen.

Wagner en Dittmar hebben de onverwachte voordelen van SOX in kaart gebracht.<sup>49</sup> Zij geven aan dat ten tijde van de invoering van SOX met name de (aanloop)kosten en werkzaamheden die ermee gemoeid zouden gaan volop in de schijnwerpers stonden. Tegelijkertijd was er echter ook een andere ontwikkeling gaande. Sommige ondernemingen werden zich er namelijk van bewust dat zij als gevolg van organische groei, fusies en overnames en technologische ontwikkelingen het overzicht en de greep op de bedrijfsprocessen waren kwijtgeraakt. Als gevolg daarvan ontstonden bij verschillende ondernemingen afwijkingen tussen de werkelijke en de

46 Zie [www.metricstream.com/insights/benefits-of-sox-compliance.htm](http://www.metricstream.com/insights/benefits-of-sox-compliance.htm), geraadpleegd op 1 maart 2020.

47 Zie [www.metricstream.com/insights/benefits-of-sox-compliance.htm](http://www.metricstream.com/insights/benefits-of-sox-compliance.htm), geraadpleegd op 1 maart 2020.

48 Zie voor andere korte overzichten: <https://reciprocitylabs.com/6-sox-compliance-benefits/>, <https://visionlaunch.com/sarbanes-oxley-act-pros-and-cons> en <https://clutejournals.com/index.php/JBER/article/view/2479>.

49 S. Wagner & L. Dittmar, The unexpected benefits of Sarbanes-Oxley, Harvard Business Review (84) 2006, afl. 4, p. 133-140.

gerapporteerde financiële cijfers. Om deze afwijkingen te verkleinen was meer beheersing en verantwoording van de werkelijke onderliggende processen vereist.<sup>50</sup>

Wagner en Dittmar noemen de volgende *broad areas* waarin SOX-compliance 'has benefited firms governance, management, and investors'.<sup>51</sup> Zij doen dat op basis van anekdotisch bewijs:<sup>52</sup>

- 1 *Versterking van de controleomgeving.* De stroomlijning van procedures, methoden en routines verbetert de transparantie van de organisatie en leidt tot een doelmatige inrichting ervan. De stroomlijning versterkt bovendien het ethisch besef en daarmee het gedrag en de verwachtingen binnen de organisatie, waardoor zij meer als eenheid kan opereren.
- 2 *Verbetering van de documentatie.* SOX heeft geleid tot het doorlichten van handelingen, procedures en taakomschrijvingen. Hierdoor kunnen (nieuwe) medewerkers makkelijk worden ingewerkt, kan kennis makkelijker worden overgedragen en wordt het belang van de controlemaatregelen van SOX duidelijker. Warrige procedures of het ontbreken ervan leiden tot minder aandacht voor en motivatie om te doen wat eigenlijk gedaan moet worden. Het scheidt duidelijkheid over wie waarvoor verantwoordelijk is. SOX heeft ook geleid tot het doorlichten, doordenken en inrichten van de reële processen in de onderneming. Daarnaast kan door de verbetering van de documentatie ook data-analyse worden ingezet om de controles uit te voeren.
- 3 *Verbetering van de betrokkenheid van de auditcommissie.* Onder SOX heeft de auditcommissie een onafhankelijke positie gekregen: leden van de auditcommissie mogen geen financiële of persoonlijke banden met de onderneming hebben. Ook moet ten minste één van de leden van de auditcommissie een financieel expert zijn. Als gevolg hiervan neemt de auditcommissie haar taken meer serieus op.
- 4 *Het benutten van synergetische mogelijkheden.* Wagner en Dittmar signaleren onder ondernemingen twee verschillende benaderingen van SOX.<sup>53</sup> De ene groep ondernemingen voldoet aan de wettelijke verplichtingen, maar maakt daarvoor zo min mogelijk kosten. De andere groep ondernemingen daarentegen zet de uitgaven en middelen die zij hebben besteed aan de naleving van SOX zodanig in dat zij daar voordeel uit halen. Deze groep ziet het doorlichten van de processen als kans om die processen verder te stroomlijnen. Dat doen zij bijvoorbeeld door doublures tegen te gaan als zij overeenkomsten waarnemen bij verschillende wettelijke regimes waaraan zij moeten voldoen. Zij kunnen dan verschillende werkzaamheden die daaruit voortvloeien, laten samenvloeien. Op deze manier worden synergetische mogelijkheden benut.

50 SOX en de in control-verklaring kunnen ook worden gezien als een uitbreiding van de boekhoudplicht. Een onderneming dient niet alleen te registreren, maar ook in te staan voor de betrouwbaarheid. In Nederland zijn de interne en externe verslaggeving min of meer gescheiden werelden. Er bestaat grote vrijheid voor de inrichting daarvan. In Frankrijk is ook de interne verslaggeving strikt gereguleerd, bijv. met strikte schema's.

51 Wagner & Dittmar 2006.

52 Bij anekdotisch bewijs gaat het om bewijs dat is gebaseerd op één of enkele voorvallen uit de praktijk.

53 Wagner & Dittmar 2006.

- 5 *Het standaardiseren van processen.* Werkwijzen evolueren en veranderen organisch. Soms ontstaan hierdoor verschillende procedures in de vestigingen of deelnemingen van een onderneming. De uit SOX voortvloeiende standaardisatie van controlemaatregelen in de organisatie kan dan grote voordelen opleveren. Wagner en Dittmar noemen als voorbeeld verschillende gehanteerde betalingstermijnen en in rekening gebrachte rente door verschillende vestigingen. Consolidatie van deze activiteiten leidde tot een slecht centraal te monitoren debiteurenportefeuille en een moeilijk te bepalen omvang van de debiteurenvoorziening. De standaardisatie van de processen door SOX heeft gezorgd voor minder complexiteit en minder inconsistenties.
- 6 *Het verminderen van de complexiteit.* Het argument dat SOX in sommige ondernemingen de complexiteit heeft helpen verminderen, ligt in het verlengde van het vorige punt. SOX leidde tot het doorlichten en beter op elkaar aansluiten van procedures. Door SOX was het nodig processen te centraliseren, te integreren en te stroomlijnen, waardoor de complexiteit ervan afnam en het overzicht verbeterde.
- 7 *Het versterken van zwakke schakels.* De uit SOX voortvloeiende nadere analyse van de bedrijfsprocessen bracht soms zwakke of kritieke elementen aan het licht, ook bij belangrijke partners. Soms leidde dat tot herschikkingen in activiteiten die tot dan toe werden uitbesteed.
- 8 *Het minimaliseren van menselijke fouten.* Bij handmatige controles worden soms menselijke fouten gemaakt. Menselijke oordeelvorming kent beperkingen. Door SOX werden controles meer geautomatiseerd. Deze automatische controles kunnen dergelijke fouten voorkomen.

### 3.5 Overzicht kritiek, nadelen en voordelen

Samenvattend kunnen we de in de literatuur beschreven kritiek en na- en voordelen van SOX in een overzicht weergeven (zie tabel 2 en 3).

**Tabel 2** SOX: kritiek en nadelen

	Literatuur
<b>Kritiek op SOX</b>	
Beleggers waarden SOX negatief (aandelenmarktonderzoek)	Bhattacharya e.a. 2007; Romano 2004; Zhang 2007
Het bestaande systeem van markttoezicht, reputatie, signalering en actieve aandeelhouders werkte goed	Butler & Ribstein 2006
Voorheen regelden de afzonderlijke staten de governance. Dit zorgde voor een goed werkend en concurrerend corporategovernancesysteem	Butler & Ribstein 2006
<b>Nadelen SOX</b>	
SOX brengt hoge compliancekosten en kosten van functiescheidingen met zich mee	Butler & Ribstein 2006
SOX is een erg zwaar middel voor incidentele fraude	Butler & Ribstein 2006
Het werken op basis van vertrouwen wordt vervangen door controles, waardoor een angstcultuur ontstaat	Butler & Ribstein 2006

**Tabel 2 (Vervolg)**

	<b>Literatuur</b>
SOX kan een remmende werking hebben op innovaties en op de bereidheid om risico's te nemen	Butler & Ribstein 2006
SOX creëert hoge <i>opportunity costs</i> : de beschikbare tijd van managers voor operationele en strategische activiteiten daalt	Butler & Ribstein 2006
SOX kan de balans tussen controle en vertrouwen verstoren. Hierdoor bestaat het risico dat informatie wordt achtergehouden die anders zou zijn gedeeld	Butler & Ribstein 2006
SOX kan leiden tot perverse prikkels en risicomijdend gedrag. SOX kan leiden tot overdreven voorzorgsmaatregelen door het management om zich tegen het hogere risico in te dekken	Butler & Ribstein 2006
Doordat SOX een strafrechtelijke aanpak kent, zal het management de regels overdreven naleven, wat leidt tot hoge agency-kosten	Butler & Ribstein 2006
Het risicomijdend gedrag van managers als gevolg van SOX leidt niet tot accurate cijfers, maar te voorzichtige cijfers	Butler & Ribstein 2006
Fraudedetectie zou voornamelijk van klokkenluiders komen	ACFE 2020
Managers kunnen zich door SOX terugtrekken uit beursvennootschappen	Butler & Ribstein 2006
SOX kan leiden tot minder beursnoteringen: op niet-beursgenoteerde ondernemingen is SOX immers niet van toepassing	Butler & Ribstein 2006

**Tabel 3 SOX: voordelen**

	<b>Literatuur</b>
<b>Maatschappelijke voordelen</b>	
SOX leidt tot een betere werking van de aandelenmarkt	Zhang 2007
SOX kan het vertrouwen in vennootschappen verbeteren	Bhattacharya e.a. 2007
SOX geeft een eenduidige <i>one-size-fits-all</i> regel	Butler & Ribstein 2006
De hogere externe kosten van de accountantscontrole als gevolg van SOX vallen mee en verschillen bij grote ondernemingen nauwelijks	Auditanalytics 2018
SOX leidt tot een betere kwaliteit van de externe verslaggeving	Bouwens 2020; Metricstream 2020
SOX voorkomt fraude	Butler & Ribstein 2006; Metricstream 2020
<b>Voordelen voor de onderneming en de stakeholders</b>	
SOX leidt tot een betere interne controle, hetgeen positieve effecten heeft	Ge e.a. 2017; Chalmers e.a. 2019
SOX heeft bijgedragen aan de verschuiving van een focus op interne controles en compliance naar een focus op risicobeheer en afstemming met bedrijfsdoelstellingen en processen, wat de ondernemingswaarde ten goede komt	Metricstream 2020
SOX vergroot het bewustzijn dat risico-inventarisatie belangrijk is: er wordt meer prioriteit gegeven aan bedrijfsrisico's	Metricstream 2020

**Tabel 3** (Vervolg)

	Literatuur
SOX leidt tot een betere controlestructuur en leidt tot een verbetering van de samenhang tussen controle en risico	Metricstream 2020
SOX leidt tot een betere uitvoering van audits, waarbij de kloof tussen het doel en de uitvoering van de audit verder is verkleind	Metricstream 2020
Door SOX is de financiële rapportage verder gecentraliseerd en geautomatiseerd, waardoor deze efficiënter en van betere kwaliteit is	Metricstream 2020
Door SOX is de controleomgeving versterkt, waardoor er meer stroomlijning is van de procedures en methoden. Dit leidt tot meer transparantie en een doelmatige inrichting van de organisatie	Wagner & Dittmar 2006
SOX leidt tot betere documentatie, wat de kennisoverdracht verbetert en duidelijkheid schept over de verantwoordelijkheden	Wagner & Dittmar 2006
Door SOX is de auditcommissie geprofessionaliseerd en toont zij een grotere betrokkenheid	Wagner & Dittmar 2006
Sommige ondernemingen gebruiken SOX om convergentiemogelijkheden te benutten	Wagner & Dittmar 2006
Het standaardiseren van processen door SOX zorgt voor minder complexiteit en minder inconsistenties. Dit verbetert het overzicht in de onderneming	Wagner & Dittmar 2006
SOX geeft inzicht in de zwakke schakels in en rond de organisatie. Deze kunnen worden versterkt door het herschikken van activiteiten	Wagner & Dittmar 2006
SOX leidt tot minder menselijke fouten bij de controles, omdat minder werk handmatig is en er meer geautomatiseerd is	Wagner & Dittmar 2006

### 3.6 Enkele aanvullende opmerkingen

Srinivasan en Coates hebben een multidisciplinaire studie gedaan naar de maatschappelijke baten en lasten van SOX.<sup>54</sup> Zij geven aan dat SOX ondanks de soms felle kritiek toch tamelijk robuust is gebleken en navolging heeft gekregen in andere landen. Bekendheid met het onderliggende model (bijvoorbeeld COSO) en internationale uitwisseling hebben ervoor gezorgd dat dit model zich kon uitrollen (*diffusion*) en er doorwerkingen (*spillovers*) kunnen ontstaan. De voorzichtige algemene conclusie van Srinivasan en Coates is dat de kwaliteit van de financiële verslaggeving door SOX is verbeterd. Het probleem is in hun ogen dat de directe kosten van SOX duidelijk waarneembaar zijn, maar de indirecte opbrengsten en kosten niet, en al helemaal niet als het om externe effecten gaat. Zij signaleren een belangrijke bijdrage van SOX in het blootleggen van significante of materiële tekortkomingen in de interne controle.<sup>55</sup>

De uitkomsten van het onderzoek van Ge en collega's zijn in lijn met deze conclusie. Zij hebben onderzoek gedaan naar de opbrengsten en kosten onder bedrijven

54 Zie S. Srinivasan & J.C. Coates, SOX after ten years: A multidisciplinary review, *Accounting Horizons* (28) 2014, afl. 3, p. 627-671.

55 Onderzoeken naar de melding van tekortkomingen in de interne controle door ondernemingen en de aanpak van deze tekortkomingen laten verschillende uitkomsten zien. Zie o.a. Srinivasan & Coates 2014 en S. Rice, D.P. Weber & B. Wu, Does SOX 404 have teeth?, *Consequences of the failure to report existing internal control weaknesses*, *The Accounting Review* (90) 2015, afl. 3, p. 1169-1200.

die vrijgesteld zijn van de verplichte accountantscontrole volgens SOX (SOX exemption 404(b)). Zij tonen aan dat deze bedrijven in totaal weliswaar honderden miljoenen dollars aan accountantskosten hebben bespaard (in totaal \$ 388 miljoen), maar dat zij – door niet aan het licht komende en daardoor niet herstelde ineffektieve interne controles bij een deel van deze bedrijven (9,3% van de onderzochte populatie) – in totaal een bijna twee keer zo hoog bedrag hebben verloren aan lagere bedrijfsresultaten (\$ 719 miljoen). Bovendien hebben deze ineffektieve interne controles geleid tot een aanzienlijke totale marktwaardedaling van de bedrijven (\$ 935 miljoen).<sup>56</sup> Ook Bédard en collega's tonen aan dat een kwalitatief goede interne beheersing samenhangt met efficiëntere investeringsbeslissingen, een lager operationeel risico en beter voorraadmanagement.<sup>57</sup>

Bouwens merkt over de uitkomsten van deze onderzoeken op dat deze managers voldoende prikkels zouden moeten geven om de kwaliteit van de interne controle te verbeteren. Dit roept de retorische vraag op: als er waarde kan worden gecreëerd door een goede interne controle, waarom doen bestuurders dat dan niet? De oorzaak kan zijn dat wordt verondersteld dat het belang van bestuurders in lijn is met dat van de onderneming ('*alignment*').<sup>58</sup> Dit hoeft volgens Bouwens niet het geval te zijn; bestuurders kunnen winstcijfers manipuleren in hun eigen belang. Hij benadrukt dan ook het belang van compenserende mechanismen buiten de bestuurders om die ervoor zorgen dat ondernemingen over effectieve interne controlemechanismen beschikken die dergelijke manipulaties tegengaan. Volgens Bouwens is hierbij een belangrijke rol weggelegd voor de externe accountant en de auditcommissie.<sup>59</sup> Uit het voorgaande blijkt ook een goede klokkenluidersregeling hieraan een belangrijke bijdrage te kunnen leveren.

#### 4 Afsluiting

De conclusie luidt dat hoewel uit onderzoek blijkt dat er veel positieve aspecten aan SOX zijn verbonden, de nadruk nogal eens ligt op de negatieve aspecten. Daar komt bij dat de kosten van SOX redelijk zijn te kwantificeren, maar de opbrengsten, zowel voor de onderneming als voor de maatschappij, lastiger zijn vast te stellen. SOX heeft echter onmiskenbaar geleid tot een stijging van de kwaliteit van de jaarverslaggeving.<sup>60</sup> Winstmanipulatie komt minder voor bij entiteiten met betere interne beheersingsmaatregelen en van dergelijke entiteiten zijn de jaarreke-

56 W. Ge, A. Koester & S. McVay, Benefits and costs of Sarbanes-Oxley Section 404(b) exemption: Evidence from small firms' internal control disclosures, *Journal of Accounting and Economics* (63) 2017, p. 378.

57 Zie J. Bédard, N. Glaudemans, M. Jans, M. van Peteghem, A. Renders, C. Schelleman, & L. Zou, FAR Literature review: Current knowledge on internal control, 2019, p. 4, waar wordt verwezen naar meerdere studies hierover. Dit is te raadplegen via <https://foundationforauditingresearch.org/files/far-project-2017b03-bedard---literature-review-1591969574.pdf>.

58 Bouwens 2020, p. 5-6.

59 Bouwens 2020, p. 6.

60 Zie Bédard e.a. 2019, p. 4, waar wordt verwezen naar meerdere studies hierover. Zie voorts ook Bouwens 2020, p. 4-5.

ningen informatiever.<sup>61</sup> Betere interne beheersingsmaatregelen gaan vaak samen met een hogere kwaliteit van verslaggeving.<sup>62</sup> Tijdige, relevante en betrouwbare informatie zijn essentieel voor een goede verantwoording door en controle van bestuurders. Goed functionerende interne risicobeheersings- en controlesystemen zijn derhalve cruciaal voor goed ondernemingsbestuur. Ofschoon SOX de bewegingsvrijheid van ondernemingen die uit zichzelf al goede in control-maatregelen namen, hebben beperkt en ook het marktmechanisme zijn werk kan doen, heeft zij in het algemeen bijgedragen tot een verbetering van die interne risicobeheersings- en controlesystemen.

61 Zie Bédard e.a. 2019, p. 4, waar wordt verwezen naar meerdere studies hierover.

62 Zie Bédard e.a. 2019, p. 4, waar wordt verwezen naar meerdere studies hierover. Zie voorts ook Bouwens, 2020, p. 4-5.