

(Un-)verdiente CEO-Gehälter?

Ein kritischer Blick auf die Lohngerechtigkeitstheorie



Prof. Dr. **Antoinette Weibel** ist Ordinaria für Personalmanagement und Direktorin am Forschungsinstitut für Arbeit und Arbeitswelten der Universität St.Gallen (FAA-HSG).



Rebecca Tillery, M.Sc., ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin und Doktorandin am Forschungsinstitut für Arbeit und Arbeitswelten der Universität St.Gallen.



Dr. **Meike Wiemann-Hügler** ist Organisations- und Managementforscherin, Dozentin und Weiterbildungsleiterin an der Universität St.Gallen (FAA-HSG) sowie der Hochschule für Wirtschaft Zürich (HWZ).

Angesichts der Debatte um CEO-Gehälter untersuchen wir die Historie der Vergütungspraktiken und prüfen ihre gesellschaftliche Rechtfertigung. Auf der Grundlage empirischer Forschung stellen wir fest: Exorbitante Gehälter lassen sich weder durch individuelle Leistungen, durch langfristige Unternehmenswertsteigerung noch durch Wohlstandszuwachs rechtfertigen. Eine Kultur der Mäßigung wäre daher notwendig.

Antoinette Weibel, Rebecca Tillery und Meike Wiemann-Hügler

1. Die Gerechtigkeitsfrage im Wettbewerb um die best(bezahlt)en Führungskräfte

Das Thema Vorstandsvergütung sorgt immer wieder für gesellschaftliche Empörung, beispielsweise aktuell in Deutschland. 2022 wurden die Chefs der Deutschen Bahn mit fast 5 Millionen Euro an Boni vergütet – und das trotz erheblicher Kundenunzufriedenheit und Verspätungen im Bahnverkehr. Untersuchungen des NDR, WDR und der Süddeutschen Zeitung zeigen auf, wie es zu diesem auffälligen Widerspruch kommt. Die Vergütungspraxis der Bahn ermöglicht es, dass Führungskräfte ihre verfehlten Ziele (z. B. in Bezug auf die Pünktlichkeitsrate) durch das Übertreffen anderer (mutmaßlich vorsätzlich zu niedrig angesetzter) Ziele kompensieren können. So konnten die Bahnchefs ihre bonusbestimmenden Gesamtziele für 2022 erreichen (Presse, 2023–2024). Erst im Jahr 2024 wurden die verzinnten Boni ausbezahlt. In diesem Jahr führten jedoch sowohl Streckennetzerneuerungen als auch der Arbeitskampf der Gewerkschaft Deutscher Lokomotivführer zu erheblichen Störungen im Bahnverkehr. Dies ließ die Öffentlichkeit eine deutliche Diskrepanz zwischen der Leistungsbelohnung und der erbrachten Leistung erkennen.

Ähnlich wird in der Schweiz aktuell über die hohen Gehälter von UBS CEO Sergio Ermotti diskutiert. Mit 14,4 Millionen Franken (oder bei voller Zielerfüllung gar 20,5 Millionen Franken) war er zum höchstverdienenden Vorstandsvorsitzenden aller europäischen Banken avanciert – und dies, obwohl die Übernahme der Credit Suisse jüngst dazu geführt hatte, dass Tausende ihren Job verloren und der Schweizer Steuerzahler zur Bankenrettung zur Kasse gebeten wurde (Presse, 2023–2024).

Dabei fallen die Gehälter deutscher und schweizerischer CEOs im Vergleich zu ihren amerikanischen Kollegen (24,885 Mio. Euro) sehr viel niedriger aus. Dementsprechend kommen in Deutschland, der Schweiz so wie auch anderen europäischen Ländern immer wieder Forderungen seitens der Wirtschaft auf, dass Firmen ihre Vergütungspraktiken hin zu höherer Vorstandsvergütung anpassen sollten, um international wettbewerbsfähig zu bleiben (Presse, 2023–2024). Doch welche Folgen hätte es, wenn Unternehmen wie jene in Deutschland sowohl auf die in den USA üblichen Vergütungsformen als auch auf die dortigen Lohnunterschiede umstellen würden, um im Wettbewerb um die best(bezahlt)en CEOs mitzuhalten?

Um diese Frage zu beantworten, (1) schauen wir uns zunächst die historische Entwicklung der CEO-Rolle und die damit verbundene Vorstandsvergütung in den USA an, die mit etwas Verzögerung in Europa gespiegelt wird. (2) Dann beschreiben wir, wie die hohen Löhne begründet werden, und gehen insbesondere auf die Lohngerechtigkeitstheorie ein, die wir einem Realitätscheck unterziehen. Dabei überprüfen wir alle Annahmen mithilfe empirischer Studien zur Vorstandsvergütung. Schließlich (3) leiten wir Implikationen für den deutschen Unternehmenskontext ab und machen Vorschläge für Maßnahmen, die eine angemessene und zielführende Vorstandsvergütung ermöglichen.

2. Die historische Entwicklung der Rolle und Vergütung von CEOs in den USA

CEOs in den USA verdienen nicht nur mehr als ihre deutschen Kollegen, sondern auch auffällig mehr als ihre Angestellten. Wie in **Abb. 1** zu sehen ist, stiegen die Gehälter der S&P 500 CEOs zwi-

schon 1978 und 2022 rasant an. Während das Lohnverhältnis zwischen CEOs und Mitarbeitern 1940 noch bei 21:1 lag, liegt es heute bei 344:1. Wie konnte es dazu kommen? Wenn wir betrachten, wie sich die amerikanische Sichtweise auf CEOs und Normen in Bezug auf Gehalt im Verlauf der Geschichte verändert hat, lässt sich eine Antwort finden. Die zugrunde liegenden Annahmen bezüglich dessen, was die Rolle des CEOs im Unternehmen ist, haben sich seit den 1940ern merklich verändert.

Vom Ende der Wirtschaftskrise (1929–1941) bis in die 1970er Jahre galten CEOs als „Statthalter“, die für das allgemeine Wohlergehen ihrer Organisation verantwortlich waren (Mizruchi/Marshall, 2016). Gemäß eines solchen gesellschaftlichen Verständnisses und entsprechender Normen schienen exorbitante Einkommensunterschiede schlichtweg unerwünscht und potenziell schädlich für den sozialen Zusammenhalt zu sein. Somit erhielten CEOs 1940 das 24-fache des durchschnittlichen Mitarbeitenden (Bank et al., 2016). Zwischen 1959 und 1968 wuchs das Gehalt von CEOs insgesamt um 14 %, während das von Fertigungsarbeitenden um 39 % anstieg (Bank et al., 2016). Gewerkschaften spielten bei der Verwirklichung dieses Konsenses ebenfalls eine entscheidende Rolle. Sie forderten eine gerechtere Verteilung der Unternehmensgewinne ein, indem sie Tarifverträge aushandelten, und übten stets Druck auf die Begrenzung der Vergütungen von Führungskräften aus (Bank et al., 2016).

Zentrale Aussagen

- In den USA führten Effizienzüberlegungen – nachträglich als gerecht rationalisiert – zu einer Gehaltsspirale mit exorbitanten CEO-Vergütungen.
- Die Annahme, dass hohe CEO-Gehälter durch Verantwortung, Unternehmenswertsteigerung und gesellschaftlichen Wohlstand gerechtfertigt sind, kann empirisch nicht bestätigt werden.
- Firmen sollten CEO-Gehälter in gesundem Verhältnis zum Management und der Belegschaft gestalten und Maßnahmen ergreifen, die ungerechter, exorbitanter Vergütung entgegenwirken.

In den 1970er und 1980er Jahren veränderte sich sowohl das Bild des CEOs als auch die Praxis der CEO-Vergütung grundlegend. Der „treue Verwalter“ der 1960er Jahre wurde in den 1990er Jahren zum „eigennützigen Treiber des Shareholder Values“ neu erfunden. Damit einher ging die Veränderung von Vergütungsmethoden hin zu leistungsvariablen Vergütungsformen wie bspw. Aktienoptionen und Boni. Zwei Effizienzüberlegungen trieben diese Entwicklung: Einerseits glaubte man, dass CEO-Talente rar seien und man daher mit hohen Vergütungen um die besten CEOs konkurrieren müsse. In einem Exkurs in **Abb. 2** erklären wir, wie diese Vorstellung eines engen Arbeitsmarktes mehr von Vergütungsberatern durch die Schaffung eines künstlichen Wettbewerbs erschaffen und beflügelt wurde, als dass sie Fakt war. Andererseits postulierte man, dass CEOs ohne leistungsabhängige Vergütung nicht im Sinne ihrer Aktionäre handeln würden. In ihrem einschlägigen Artikel „Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and

Aggregiertes Verhältnis von CEO- zu Mitarbeitervergütung für die 350 größten börsennotierten Unternehmen in den Vereinigten Staaten von 1965 bis 2022

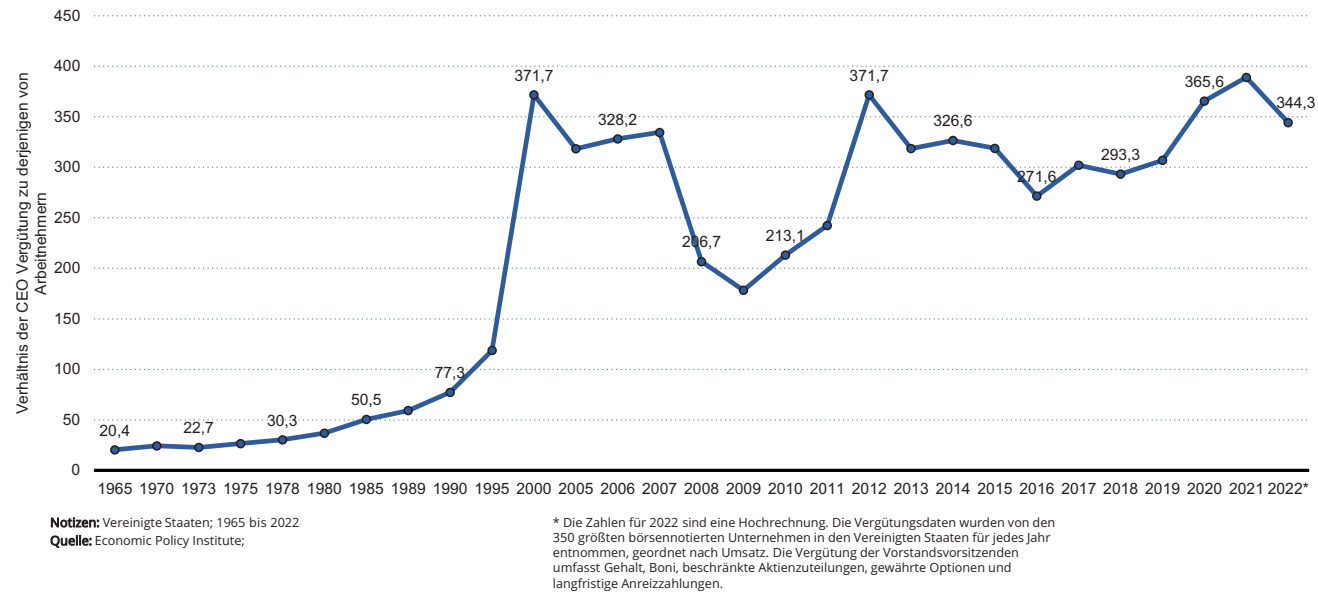


Abb. 1: Verhältnis zwischen der Vergütung von CEOs und Arbeitnehmern in den USA in den Top-Unternehmen 1965–2022 (in Anlehnung an EPI, 2023)

Vorstandsgehälter und der künstlich erschaffene Wettbewerb um CEO-Talente

In den 1950er Jahren spielte McKinsey-Berater Arch Patton eine entscheidende Rolle bei der Verbreitung der Idee, dass höhere Vergütungen für Führungskräfte unerlässlich seien, um Spitzenkräfte anzuziehen und zu binden. Seine Beiträge wurden häufig in der Harvard Business Review veröffentlicht und fanden Anklang bei amerikanischen Unternehmen, trotz fehlender seriöser empirischer Validierung. Jedoch waren zu Pattons Zeiten CEO-Arbeitsmärkte kaum vorhanden. CEOs wurden in aller Regel nicht extern angeworben, sondern intern befördert - eine Beförderungspraxis, die eigentlich von Vorteil ist, da interne CEOs tendenziell mehr Innovationen vorantreiben als extern rekrutierte. Um Vergleichsmöglichkeiten zu erschaffen, wurden Vergütungsberater eingesetzt und so entstand ein künstlicher Markt für CEO-Gehälter. Basierend auf Peer-Benchmarks setzte eine Spirale nach oben ein. Wie Untersuchungen zeigen, bieten Unternehmen, die Vergütungsberatungen einsetzen, tendenziell höhere Gehälter und mehr aktienbasierte Anreize. Die Regulierungen, die den Lohnanstieg bremsen sollten, führten paradoxerweise zu noch höheren Löhnen. So ermöglichten etwa die weitgehenden Offenlegungsvorschriften einen noch klareren Peer-Vergleich. Indem man nun Einsicht in alle Vergütungspakete der „Konkurrenten“ erhielt, versuchten sich Unternehmen im Kampf um die „besten CEOs“ in Sachen Gehalt gegenseitig zu übertrumpfen.

(Quellen auf Anfrage)

Abb. 2: Vorstandsgehälter und der künstlich erschaffene Wettbewerb um CEO-Talente

Durch die Anwendung der Lohngerechtigkeitstheorie wird die Höhe der CEO-Gehälter verargumentiert.

Ownership Structure“ forderten die Ökonomen Jensen und Meckling (1976) Unternehmen konkret dazu auf, Vorstände nicht mehr wie Beamte zu entlohnen, sondern durch leistungsvariable Lohnkomponenten zu mehr unternehmerischem Verhalten zu motivieren.

Diese Argumentation unterstellt, dass es einer Synchronisierung von Individual- und Organisationszielen über Anreize bedarf, damit Agenten (also in diesem Fall CEOs) ihre Informationsvorteile gegenüber dem Prinzipal (in diesem Fall der Organisation mit ihren Shareholdern) nicht ausnutzen, sondern in seinem Sinne handeln. Dieser Ansatz wurde in der Praxis rasch angenommen und findet bis heute starke Anwendung. In Folge stiegen die Vergütungen von CEOs in den USA seit 1978 um 1300 %, während die Löhne typischer Arbeiter gerade mal um 15,3 % zunahmen (EPI, 2023). Empirische Untersuchungen haben jedoch mittlerweile vielfach gezeigt, dass sich sowohl für kurzfristige Bonuszahlungen als auch für komplexe, mehrdimensionale, langfristige Anreizsysteme keine eindeutige Kausalität zwischen Höhe der CEO-Vergütung und Unternehmensleistung feststellen lässt (Aguinis et al., 2017). Stattdessen führen leistungsvariable CEO-Vergütungsmethoden oft zu unerwünschten Effekten, wie risikoaversen Verhalten, der Manipulation von Finanzdaten oder der Fokus-

sierung auf die Erreichung einfacherer Ziele, um dem Verfehlen ambitionierter Ziele entgegenzuwirken (wie im Fall der Deutschen Bahn zu vermuten) (Frey/Osterloh, 2005).

Doch Form und Höhe der Vorstandsvergütung hielten sich hartnäckig, und dies trotz Kritik der Öffentlichkeit und Politik sowie wirtschaftlicher Abschwünge, wie dem Platzen der Dotcom-Blase und der Finanzkrise 2008 (Bank et al., 2016). Angesichts des zunehmenden Rechtfertigungsdrucks formulierte der Nobelpreisträger Mankiw eine neue Rechtfertigung für die häufig als „exorbitant“ betitelten CEO-Löhne. Die Vergütung sei gerecht, denn sie entspreche dem herausragenden Verdienst der Vorstände, die Wohlfahrt zu mehren:

„People should get what they deserve. A person who contributes more to society deserves a higher income that reflects those greater contributions. Society permits him that higher income not just to incentivize him, as it does according to utilitarian theory, but because that income is rightfully his.“ (Mankiw, 2010, S. 295)

3. Realitätscheck: Sind exorbitante CEO-Löhne gerecht?

Nach der Desert-Theorie erhalten Personen ein höheres Gehalt, weil sie größere Beiträge leisten als andere. Das Gehalt reflektiert demnach den Beitrag einer Person zur Gesellschaft. Um dieses Argument auf die CEO-Pay-Debatte zu übertragen, muss jedoch beachtet werden, dass es nicht der CEO allein ist, sondern das Unternehmen, das er führt, welches den tatsächlichen Beitrag leistet.

Damit die hohe Vergütung der CEOs als fair betrachtet werden kann, muss davon ausgegangen werden, dass...

- CEOs in außerordentlichem Maße für den Erfolg von Unternehmen verantwortlich sind.
- die Investition in hohe Vergütung der CEOs sich für das Unternehmen durch die Steigerung des Unternehmenswerts auszahlt.
- die Vergütungspraxis den Wohlstand der Gesellschaft und soziale Gerechtigkeit fördert.

Anhand dieser drei Annahmen, auf denen Mankiws Gerechtigkeitsbegründung basiert, die als „Lohngerechtigkeitstheorie“ schnell Eingang in die Literatur und Vergütungspraxis fand, sind CEOs mit Beginn der 2010er Jahre von „Treibern des Shareholder Values“ zu „Allheilsbringern für Unternehmen und die Gesellschaft“ mutiert. Doch stimmen die Annahmen?

Überprüfung von Annahme 1: „CEOs sind in außerordentlichem Maße für den Erfolg ihres Unternehmens verantwortlich.“

Auf der Grundlage der aus der Finanzökonomie stammenden gerechten Lohntheorie müsste man folgern, dass Vorstände 344-mal wichtiger für die unternehmerische Wertschöpfung sind als Mitar-

beitende. In dieser Theorie werden Unternehmen in erster Linie als „Produktionsfunktion“ modelliert, bei der einzelne Ressourcen – etwa der „unternehmerische“ Vorstand – den entscheidenden Unterschied machen können. Aus der Perspektive der Managementwissenschaft ist dies kaum nachvollziehbar. Im strategischen Management geht man davon aus, dass (dynamische) Kernkompetenzen für den Mehrwert von Unternehmen verantwortlich sind. Kernkompetenzen sind gewachsene, schwer imitierbare Verknüpfungen von idiosynkratischen Ressourcen. Wettbewerbsvorteile entstehen somit nicht durch einzelne oder wenige Unternehmensmitglieder, sondern werden immer durch „Teamproduktion“ zwischen Mitarbeitergruppen, der Struktur und Kultur eines Unternehmens geschaffen.

Dass CEOs nicht so viel Einfluss haben wie oft angenommen, ist nicht nur eine theoretische Überlegung, sondern eine Erkenntnis empirischer Untersuchungen. Zwar spielen einzelne unternehmerische Persönlichkeiten häufig eine wichtige Rolle, jedoch sitzen diese weder kontinuierlich im Vorstand noch ist generell anzunehmen, dass stets eine solche Persönlichkeit erforderlich ist. Häufig prägt ein charismatischer Gründer den Erfolg eines Unternehmens auch nach seinem Abgang, während die Nachfolger im besten Fall als gute Verwalter wirken. Dies lässt sich auch an der Verteilung von Leistungsträgern innerhalb einer Gruppe, beispielsweise aller CEOs einer Branche, verdeutlichen.

Zudem zeigen Mizruchi und Marshall (2016) in ihrer Forschung, dass der Entscheidungsspielraum der Vorstände in den letzten zwanzig Jahren merklich geschrumpft ist: Sie stehen vermehrt unter dem Druck von Aufsichtsräten und Investoren, kurzfristige Ergebnisse zu liefern, was oft langfristige Strategien und nachhaltige Wertsteigerungsmaßnahmen behindert. Auch hat die durchschnittliche Verweildauer an der Spitze des Unternehmens abgenommen. Große und umfassende Veränderungen sind dadurch kaum in kurzer Zeit durchsetzbar. Hinzu kommt, dass Unternehmen allein nicht mehr erfolgreich sein können: Die heutige Betonung von Ökosystemen, regionalen Clustern, Standortbedingungen oder (über-)staatlichen Förderleistungen bedingt, dass Wertschöpfung als komplex, sozial und eingebettet zu verstehen ist. Somit ist die Einzelleistung von CEOs geringer zu schätzen und auch die vermeintliche Rolle als „Allheilsbringer“ unrealistisch. Erfolgreiche Vorstände schaffen es, Teamleistung im Unternehmen zu ermöglichen und zu mobilisieren und als „kluge Netzwerkende und Vermittler“ die Potenziale von Strukturen und Ökosystemen auszuschöpfen.

Überprüfung von Annahme 2: „Hohe (und anregende) CEO-Löhne dienen der Steigerung des unternehmerischen Wertes“

Viele Studien lassen zweifeln, dass hohe Vergütung und langfristiger Unternehmenswert korrelieren. Vielmehr lässt sich zeigen, dass leistungsvariable CEO-Anreize und die damit zusammenhängenden exorbitanten Gesamtlöhne nachweislich zu versteckten Kosten führen. Erstens gehen hohe CEO-Gehälter, sofern diese durch langfristige aktienbezogene Vergütungen entstanden sind, oftmals mit Betrug einher. Davidson (2022) untersuchte den Zusammenhang zwischen Equity-Anreizen von Führungskräften und der Wahrscheinlichkeit von Bilanzbetrug. Die Untersuchung, basierend auf Daten der SEC und einer Stichprobe von 80 Unternehmen, die des Bilanzbetrugs beschuldigt wurden, zeigte, dass Führungskräfte mit höheren Equity-Anreizen eher in Betrug verwickelt sind. Besonders stark ist dieser Zusammenhang bei CEOs im Vergleich zu anderen Führungskräften. Eine weitere Studie von Haß et al. (2015) untersucht den Zusammenhang zwischen leistungsbezogenen Vergütungssystemen und der Wahrscheinlichkeit von Unternehmensbetrug. Mit Daten von 1.305 Unternehmen über einen Zeitraum von zehn Jahren fanden die Autoren heraus, dass Firmen mit höheren Lohnspreizungen eher zu Betrug neigen. Insbesondere vergrößerte Gehaltsunterschiede zwischen CEOs und anderen Führungskräften erhöhen das Betrugsrisiko. Diese Ergebnisse zeigen, dass hohe Gehaltsunterschiede das Wachstum nicht nur nicht fördern, sondern auch zu erhöhtem Risikoverhalten und unethischem Verhalten führen können, was langfristig dem Unternehmen und auch seinen Mitarbeitenden schadet.

Zudem lässt sich ein Zusammenhang zwischen skrupellosen Vorständen und hohen Gehaltsunterschieden nachweisen. So ziehen zum einen hohe Gehaltsunterschiede narzisstische CEOs an, zum anderen handeln sich diese im weiteren Verlauf noch höhere Vergütungspakete aus. Dies führt zu einem signifikanten Gehaltsgefälle zwischen CEOs und den anderen Führungskräften im Unternehmen. Langfristig bedeutet dies, dass Unternehmen mit einem solchen Gefälle auf Führungsebene eine geringere Arbeitszufriedenheit und höhere Fluktuation im Top-Managementteam sowie auf mittleren Managementebenen und dadurch eine geringere Gesamtleistung des Unternehmens zu erwarten haben. (O'Reilly et al., 2014; weitere Quellen auf Anfrage)

Zudem entstehen in Unternehmen mit hohen Lohnschere auch psychische Kosten für Mitarbeitende. Studienergebnisse zeigen, dass Mitarbeitende oftmals mit Unzufriedenheit, Verärgerung und in Einzelfällen mit Rache in Form von destruktiven Verhaltensweisen reagieren. So wird beispielsweise schlecht über den Arbeitgeber geredet oder es werden kleinere Sabotageakte ausge-

Hohe CEO-Gehälter sollen den unternehmerischen Wert steigern, tun es jedoch oft nicht.

führt (Cowherd/Levine, 1992). Diese Reaktionsmuster können sich negativ auf den Unternehmenserfolg auswirken. Eine Studie von Connelly et al. (2013) ergab, dass eine Zunahme der Gehaltsunterschiede innerhalb eines Unternehmens sich zwar kurzfristig positiv auf die Gesamtkapitalrentabilität auswirkte, diese jedoch langfristig negativ beeinflusste. Ihre Analyse von Daten über 445 Unternehmen über einen Zeitraum von zehn Jahren verdeutlicht, dass höhere Gehaltsunterschiede zu geringerer Zusammenarbeit, geringerer Produktivität und höherer Mitarbeiterfluktuation führen können.

Die exorbitante Vergütung von CEOs trägt zur sozialen Ungleichheit bei und führt zu inakzeptablen Nebenkosten für Unternehmen.

Überprüfung von Annahme 3: „Die Steigerung des Unternehmenswerts trägt zur Wohlfahrt der Gesellschaft bei“

Verstärkt in der Kritik steht auch die Annahme, dass die Steigerung des «Shareholder Value» die Gesamtwohlfahrt erhöht. Gegenteilig argumentiert etwa der französische Ökonom Thomas Piketty (2014), indem er aufzeigt, dass wenn die Rendite auf Kapital (r) höher ist als das Wirtschaftswachstum (G), dies zu einer zunehmenden Ungleichheit führt.

Weitere Studien zeigen, dass hohe Gehaltsunterschiede innerhalb von Organisationen, die auf einer Wachstumsstrategie und der Steigerung des Shareholder Values durch entsprechend incentivierte CEOs basieren, zu einer systematischen Erhöhung der Lohnungleichheit beitragen. Dies führt zu wirtschaftlicher Instabilität, sodass eher von einem gesellschaftlichen Schaden als von der Steigerung der gesellschaftlichen Wohlfahrt gesprochen werden kann.

Dies zeigen zum Beispiel die Analysen von Bidwell et al. (2013) verschiedener Quellen wie der Panel Study of Income Dynamics (PSID) und diverser Fallstudien. Die Autoren stellten fest, dass der Übergang zu leistungsbezogener CEO-Vergütung, der Einsatz von Leiharbeit und externe Einstellungspraxis die Einkommensunterschiede in der Gesellschaft verstärkt haben. Besonders betroffen von diesen Unterschieden sind niedrig Qualifizierte und Leiharbeiter, die oft weniger Lohn und weniger Leistungen erhalten als „normale“ Mitarbeitende.

Während die Unternehmenswerte und Vorstandsgehälter stiegen, wurden zudem Veränderungen in den Sozialleistungssystemen der Unternehmen vorgenommen. Größere finanzielle Lasten und Risiken wurden von den Arbeitgebern auf die Mitarbeitenden übertragen, indem von leistungsorientierten zu beitragsorientierten Plänen gewechselt wurde. Zudem lässt sich feststellen, dass der Bezug von Work-Family-Benefits oft mit geringeren Löhnen und weniger Beförderungen verbunden ist, was auf Vorurteile und mögliche Diskriminierung hinweist. Diese Faktoren führen laut Bidwell et al. (2013) dazu, dass Unternehmen zur wirtschaft-

lichen Unsicherheit und Unzufriedenheit der Mitarbeitenden beitragen.

4. Fazit

Mankiws Gerechtigkeitslogik muss in Frage gestellt werden. In der Empirie finden sich keine Belege dafür, dass CEOs ihre Gehälter durch ihre disproportionale kausale Einwirkung auf den unternehmerischen Erfolg verdienen. Im Gegenteil: Unsere Untersuchungen ergeben, dass die exorbitante Vergütung von CEOs zur sozialen Ungleichheit beiträgt und zu inakzeptablen Nebenkosten für Unternehmen führt.

Die europäische Unternehmenslandschaft braucht also keine höheren Anreize, sondern ein anderes Verständnis dessen, was Vorstände für ihre Unternehmen leisten. Wir schlagen vor, Vorstände als wichtige Mitglieder der Organisation zu betrachten, die auf den Verdiensten ihrer Gründer und Vorgänger aufbauen können, aber unter Umständen auch mit Lasten aus der Vergangenheit zu kämpfen haben. Sie sind nicht als „Allheilsbringer“ alleine für die Unternehmensleistung verantwortlich, sondern brauchen ein starkes Führungsteam und eine motivierte Arbeitnehmerschaft, um erfolgreich wirken zu können. Ihre Aufgabe besteht darin, als „kluge Netzwerker und Vermittler“ mit Inspiration alle Mitglieder und Stakeholder des Unternehmens zusammenzubringen, Teamleistung zu ermöglichen und die Potenziale von Strukturen und Ökosystemen auszuschöpfen. Sie dürfen als zentrale Figuren und Verantwortungsübernehmende mehr verdienen als andere. Dies sollte aber nicht an Gehältern auf einem künstlichen Markt für CEOs orientiert sein, sondern an einem guten Verhältnis zu anderen Gehältern im eigenen Unternehmen und der tatsächlichen Leistungsentwicklung des eigenen Unternehmens.

Deutschland befindet sich heute beispielsweise in der vorteilhaften Position, noch nicht in einer Spirale immer höherer Vorstandsgehälter gefangen zu sein. Doch es braucht eine Umsteuerung und ein klares Verständnis davon, welche „Grundregeln“ in der CEO-Vergütung beachtet werden müssen, um positiven Wandel anzustoßen und eine Fehlentwicklung aufzuhalten. Abgeleitet von den drei analysierten Grundannahmen empfehlen wir drei Aspekte zu beachten:

1. Da der Unternehmenserfolg nicht von der Einzelleistung des/der CEO abhängt, sondern auf der Teamarbeit der Geschäftsleitung und aller Organisationsmitglieder basiert, muss das Vorstandsgehalt in einem gesunden Verhältnis zum Rest des Top-Management-Teams und auch zum Rest der Belegschaft stehen. Zur Bestimmung eines gerechten CEO-Lohns sollte daher nicht der Vergleich mit anderen Vorständen im In- und Ausland herangezogen werden, sondern der Blick nach innen auf das eigene Unterneh-

men gerichtet werden. Dabei sind unternehmens- und kulturspezifische Faktoren zu berücksichtigen, die den als „gerecht“ empfundenen Abstand zwischen CEO und anderen Mitarbeitenden bestimmen.

2. Die Zusammensetzung und Höhe der Vergütung muss so gestaltet sein, dass sie kein unethisches oder „Casino“-Verhalten begünstigt und damit dem Unternehmen schadet. Generell gilt, dass ein großzügiges Fixgehalt Wertschätzung ausdrückt, die intrinsische Motivation von Mitarbeitenden – und auch von CEOs – erhöht und das Gefühl der Bindung und die Verpflichtung gegenüber dem eigenen Unternehmen stärkt. Ein hoher Fixlohnanteil sollte damit Handlungen im Sinne des langfristigen Wohls der Organisation begünstigen. Studien zeigen zudem, dass der gewünschte darüberhinausgehende unternehmerische Anreiz ausschließlich über gesperrte Aktien ermöglicht werden sollte. Fühlen sich CEOs tatsächlich als Mitbesitzer, verhalten sie sich auch entsprechend.
3. Über Vergütungspraktiken und (supra-)nationale Regularien muss sichergestellt werden, dass bei Steigerung des Unternehmenswerts nicht nur der Vorstand und Aktionäre profitieren, sondern auch Mehrwert für die Mitarbeitenden, Stakeholder und die Gesellschaft geschaffen wird. Eine unternehmensweite Gewinnbeteiligung oder Aktienoptionen für alle Mitarbeitenden sind Möglichkeiten, um bei guter Leistung tatsächlich alle im Unternehmen profitieren zu lassen. Weiterhin wäre ein „Regulierungsaustausch“ zu bedenken. Man sollte auf nicht wirksame oder gar schädliche Aspekte wie etwa Transparenzvorschriften oder das Vergütungsstimmrecht der Aktionäre verzichten und stattdessen neue „comply or explain“-Vorschriften zur Verringerung sozialer Kosten anregen.

Zusammenfassend sind wir der Meinung, dass eine weitere Angleichung an die amerikanische Entwicklung unbedingt vermieden werden sollte, da exorbitante Vorstandsgehälter weder effizient noch gerecht sind.

Literatur

- Aguinis, H., Gomez-Mejia, L. R., Martin, G.F., Joo, H.: CEO pay is indeed decoupled from CEO performance: charting a path for the future, in: Management Research, 16. Jg. (2018), H. 1, S. 117–136.
- Bank, S. A., Cheffins, B.R., Wells, H.: Executive Pay: What worked?, in: Journal of Corporation Law, 42. Jg. (2016), H. 1, S. 59–107.
- Bidwell, M., Briscoe, F., Fernandez-Mateo, I., Sterling, A.: The Employment Relationship and Inequality: How and Why Changes in Employment Practices are Reshaping Rewards in Orga-

Implikationen für die Praxis

- **Gerechtes Verhältnis der CEO-Gehälter:** CEO-Gehälter sollten in einem gesunden Verhältnis zum Rest des Managements und der Belegschaft stehen, um Gerechtigkeit und Motivation zu fördern – anstatt sich am externen Arbeitsmarkt zu orientieren.
- **Vermeidung unethischen Verhaltens:** Vergütungssysteme sollten so gestaltet sein, dass sie unethisches Verhalten und exzessives Risiko vermeiden, indem sie einen hohen Fixgehaltsanteil enthalten.
- **Gesellschaftliche Verantwortung:** Vergütungspraktiken sollten auch gesellschaftspolitische Aspekte berücksichtigen, um eine Norm der Mäßigung zu fördern und die soziale Gerechtigkeit zu unterstützen.

nizations, in: The Academy of Management Annals, 7. Jg. (2013), H. 1, S. 61–121.

- Connelly, B. L., Haynes, K., Tihanyi, L., Gama-che, D., Devers, C.: Minding the Gap, in: Journal of Management, 42. Jg. (2013), H. 4, S. 862–885.
- Conyon, M. J., Peck, S. I., Sadler, G. V.: Compensation Consultants and Executive Pay: Evidence from the United States and the United Kingdom, in: The Academy of Management Perspectives, 23. Jg. (2009), H. 1, S. 43–55.
- Cowherd, D., Levine, D.: Product Quality and Pay Equity Between Lower-Level Employees and Top Management: An Investigation of Distributive Justice Theory, in: Administrative Science Quarterly, 37. Jg. (1992), H. 2, S. 302–320.
- Davidson, R. H.: Who did it Matters: Executive Equity Compensation and Financial Reporting Fraud, in: Journal of Accounting and Economics, 73. Jg. (2022), H. 2–3.
- EPI: CEO pay slightly declined in 2022: But it has soared 1,209.2 % since 1978 compared with a 15.3 % rise in typical workers' pay, in: Economic Policy Institute, 21.09.2023, <https://www.epi.org/publication/ceo-pay-in-2022/> :~:text=Using%20the%20CEO%20granted%20compensation,to%2D1%20ratio%20of%201965.
- Frey, B. S., Osterloh, M.: Yes, managers should be paid like bureaucrats, in: Journal of Management Inquiry, 14. Jg. (2005), H. 1, S. 96–111.
- Haß, L., Müller, M., Vergauwe, S.: Tournament Incentives and Corporate Fraud, in: Journal of Corporate Finance, 34. Jg. (2015), S. 251–267.
- Jensen, M., Meckling, W.: Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, in: Journal of Financial Economics, 3. Jg. (1976), H. 4, S. 305–360.
- Mankiw, G.: Spreading the Wealth Around: Reflections Inspired by Joe the Plumber, in: Eastern Economic Journal, 36. Jg. (2010), H. 3, S. 285–298.
- Mizruchi, M., Marshall, L.: Corporate CEOs, 1890–2015: Titans, Bureaucrats, and Saviors, in: Annual Review of Sociology, 42. Jg. (2016), H. 1, S. 143–163.
- O'Reilly, C., Doerr, B., Caldwell, D., Chatman, J.: Narcissistic CEOs and executive compensation, in: The Leadership Quarterly, 25. Jg. (2014), H. 2, S. 218–231.

Eine Anstiftung für gute Arbeit.



Portofreie Lieferung  vahlen.de/34295693

King
Gute Arbeit!

2024. 291 Seiten. Klappenbroschur € 29,80
ISBN 978-3-8006-7034-5

Das einzigartige Buch

erklärt Begriffe und Zusammenhänge unserer jetzigen und künftigen Arbeitswelt, den Kontext von Digitalisierung sowie Trends und Entwicklungen. Es ist eine Zusammenstellung und ein Wegweiser durch die neuen Arbeitsmodelle und -methoden und schafft damit eine Art Framework für neues Arbeiten.

Praxis pur

Jede Menge konkreter und praxistauglicher Tipps und Anwendungsmöglichkeiten sowie Übungen helfen, viele Ansätze in den eigenen Arbeitsalltag zu transferieren.

Erhältlich im Buchhandel oder bei: beck-shop.de |
Verlag Franz Vahlen GmbH · 80791 München | kundenservice@beck.de |
Preise inkl. MwSt. | 176926 | [in linkedin.com/company/vahlen](https://www.linkedin.com/company/vahlen)

Vahlen

- Presse: Verschiedene Artikel zum Thema CEO-Vergütung in Europa, veröffentlicht in den Jahren 2020–2024.
- Piketty, T.: Kapital im 21. Jahrhundert, München 2014.

Literaturtipps aus der Beck E-Library:



- Sebastian Pacher, Tim Fritzenschaft: Vorstandsvergütung in VUCA-Zeiten, 2020 Heft 3, S. 27–33.
- Stephan Hostettler: „Führung und Geld trennen“, 2020 Heft 3, S. 19–26.
- Thorsten Knauer, Martin Hermanns, Anja Schwering, Sandra Winkelmann: Stand und Entwicklung nichtfinanzieller Kennzahlen im Rahmen der Unternehmenssteuerung und ihre Rolle im Steuerungssystem der Vorstandsvergütung, 2020 Heft 3, S. 59–65.

Stichwörter

Vorstandsvergütung # Lohngerechtigkeitstheorie # Gehaltsspreizung # Verantwortungsvolle Vergütung # Gehaltsspirale

Keywords

CEO Compensation # Just Desert Theory
CEO-Pay Ratio # Responsible Compensation
Payspiral

Summary

In light of the debate on CEO salaries, we examine the history of compensation practices and scrutinize their societal justification. Based on empirical research, we find that exorbitant salaries cannot be justified by individual performance, long-term increases in company value, or wealth growth. Therefore, a culture of moderation is necessary.