

## Wer wird Millionär?

### Erklärungsansätze steigender Top-Managergehälter

Christina Anselmann und Hagen Krämer<sup>1</sup>

#### Auf einen Blick

Die Höhe von Vorstandsvergütungen und Top-Managergehältern ist seit einigen Jahren immer wieder Gegenstand heftiger öffentlicher Diskussionen. Mögliche Gründe und Rechtfertigungen für die seit vielen Jahren kontinuierlich steigenden Einkommen zahlreicher Führungskräfte aus der Wirtschaft werden dabei nicht nur in den Medien, sondern auch in den Wirtschaftswissenschaften erörtert. Abseits von normativen Fragen geht es im vorliegenden Beitrag um verschiedene wirtschafts- und sozialwissenschaftliche Erklärungsansätze für den Anstieg der Top-Managergehälter. Es wird verdeutlicht, dass die Ursachen der starken Einkommenszuwächse der Manager insbesondere vor dem Hintergrund gesellschaftlicher und sozialer Einflussfaktoren zu suchen sind.

Im Jahr 2011 betrug die durchschnittliche Vorstandsvergütung in den 30 DAX-Unternehmen 3,1 Millionen Euro, ein Plus von 7,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Damit verdient ein Vorstand heute im Durchschnitt etwa 54-mal so viel wie ein durchschnittlicher Angestellter eines DAX-Unternehmens. Im Jahr 1987 betrug der entsprechende Faktor erst 14.<sup>2</sup> Die durchschnittlichen Vorstandsbezüge nahmen damit in den vergangenen Dekaden deutlich stärker zu als die übrigen Arbeitnehmerentgelte (siehe Abbildung). Der kräftige Anstieg der Top-Managergehälter wird oftmals mit einem Hinweis auf die USA legitimiert, wo teilweise noch stärker ausgeprägte Entwicklungen zu verzeichnen sind. Will man diese Entwicklungen nicht nur normativ bewerten, stellt sich die Frage, ob sie sich mit Hilfe der ökonomischen Theorie begründen lassen.

#### Grenzproduktivitätstheorie

Folgt man dem vorherrschenden Ansatz in der Theorie der Einkommensverteilung, der Grenzproduktivitätstheorie, so müsste die starke Zunahme der Top-Managergehälter auf einen Anstieg ihres Grenzwertprodukts zurückzuführen sein. Dieser könnte sich im Rahmen einer relativen Produktivitäts- und Nachfrageverschiebung zugunsten qualifizierter Arbeitnehmer im Vergleich zu geringqualifizierten Beschäftigten ergeben haben, wobei häufig

der kompetenzabhängige technologische Wandel angeführt wird. Die gestiegene Entlohnung von Managern damit zu begründen, erweist sich jedoch als problematisch. Die sehr unterschiedlichen Einkommensentwicklungen am oberen Verteilungsrand oder auch zwischen Personen ähnlicher Qualifikationsniveaus und Berufe können hiermit nicht schlüssig erklärt werden. Auch das Argument einer relativen Veränderung von Arbeitsnachfrage und -angebot bei Niedrig- und Hochqualifizierten überzeugt nicht. So führt eine Nachfrageverschiebung zugunsten qualifizierter Arbeitskräfte ceteris paribus zu einer Erhöhung des relativen Lohnsatzes zwischen Qualifizierten und Niedrigqualifizierten. Die Annahme eines beständig steigenden Lohndifferentials ist jedoch auf Dauer nicht realistisch, da eine wachsende Qualifikationsprämie mehr Personen dazu veranlassen würde, in ihre Aus- und Weiterbildung zu investieren und damit die Lohnlücke wieder zu schließen.

Oft wird hervorgebracht, dass Managementaufgaben in den letzten Jahren deutlich komplexer geworden sind. Die Führung zunehmend größerer Konzerne würde demnach eine höhere Leistungsfähigkeit des Managements verlangen. Verschiedene empirische Untersuchungen kommen dabei zu keinem klaren Ergebnis. Während einige Studien diesen Einfluss erkennen, stellen andere Arbeiten diesen Zusammenhang für Deutschland nicht fest.<sup>3</sup>

Hinzu kommt, dass die Grenzproduktivität eines Managers nur sehr schwer bestimmt werden kann. So lässt sich der Grenzwertbeitrag einer einzelnen Person zum Gesamterfolg eines Unternehmens kaum messen, da viele Tätigkeiten mit (internationaler) Teamarbeit verbunden sind.

### Theorie der Superstars

Ein ganz anderer Ansatz ist die von Rosen (1981) benannte Theorie der Superstars.<sup>4</sup> Sehr hohe Einkommen sind danach darauf zurückzuführen, dass in sogenannten *Winner-Take-All-Märkten* jeder kleinsten Einheit an zusätzlichen Fähigkeiten ein extrem großer Wert beigemessen wird.<sup>5</sup> In Branchen wie dem Sport, der Schauspielerei, Kunst oder Musik ergibt sich dies durch die gebündelte Nachfrage der Fans nach ihrem (einen) Superstar. Lässt sich dieser Erklärungsansatz auf die Gruppe der Top-Manager anwenden? Erneut

ergibt sich hier das Problem, dass im Management kaum festgestellt werden kann, welcher Anteil des Unternehmenserfolges auf eine einzelne Führungskraft zurückzuführen ist. Anders als die Theorie der Superstars verlangt, kann nicht sichergestellt werden, dass der kompetenteste Manager die höchste Vergütung erhält. Mitunter sind es nicht Qualifikation oder außerordentliche Begabung, sondern persönliche Beziehungen, die den Weg in das Top-Management ebnen. Am Ende lässt sich der Beitrag einer einzelnen Führungskraft kaum in einer Weise determinieren, die eine Vergütung auf Basis der Theorie der Superstars begründen könnte.

### Turniertheorie

Ein weiterer gängiger Ansatz ist die auf Lazear und Rosen (1981) zurückgehende Turniertheorie.<sup>6</sup> Sie beruht auf der Idee, dass große Vergütungsdifferenzen zwischen verschiedenen Rangstufen eine Methode zur Produktivitätssteigerung sind. So unterscheiden sich etwa die besten Tennisspieler der Welt kaum in ihrem Können, die Preisgelder zwischen den oberen Platzierungen differieren in großen Turnieren hingegen sehr stark. Preisgeldunterschiede sind dabei monetäre Anreize, die gewährleisten sollen, dass jeder sein Bestes gibt.

Analog dürften sich auch in einem Unternehmen Personen der obersten Führungsebenen kaum in ihren fachlichen Fähigkeiten unterscheiden. Beim Aufstieg innerhalb der Unternehmenshierarchie können auch Glück und andere Faktoren eine Rolle spielen, sodass Personen einer höheren Managementebene nicht fachlich kompetenter sein müssen. Kernaussage der Turniertheorie ist, dass deutliche Unterschiede in der Vergütungshöhe zwischen verschiedenen Hierarchiestufen den Beschäftigten in den Jahren vor Erreichung eines höheren Ranges als „Produktivitätspeitsche“ dienen sollen. Fraglich ist aber, ob sich der Ansatz zur Begründung der Erhöhung der Managementvergütungen eignet. Zum einen dürfte es schwierig sein, die optimalen Entlohnungsdifferenzen zwischen verschiedenen Managementebenen zu ermitteln. Zahlreiche Studien dokumentieren, dass monetäre Anreize sowie dadurch entstehende Wettbewerbe zwischen Mitarbeitern nicht zwingend leistungssteigernd wirken, sondern ebenso kontraproduktive Effekte auslösen können.<sup>7</sup> Auch kann der Ansatz nicht

erklären, warum in den letzten Jahren nahezu alle Top-Managementeinkommen stark stiegen, während die durchschnittliche Entlohnung anderer Beschäftigter nur in geringem Maße zugenommen hat (siehe Abbildung).

## Soziale Einflussfaktoren

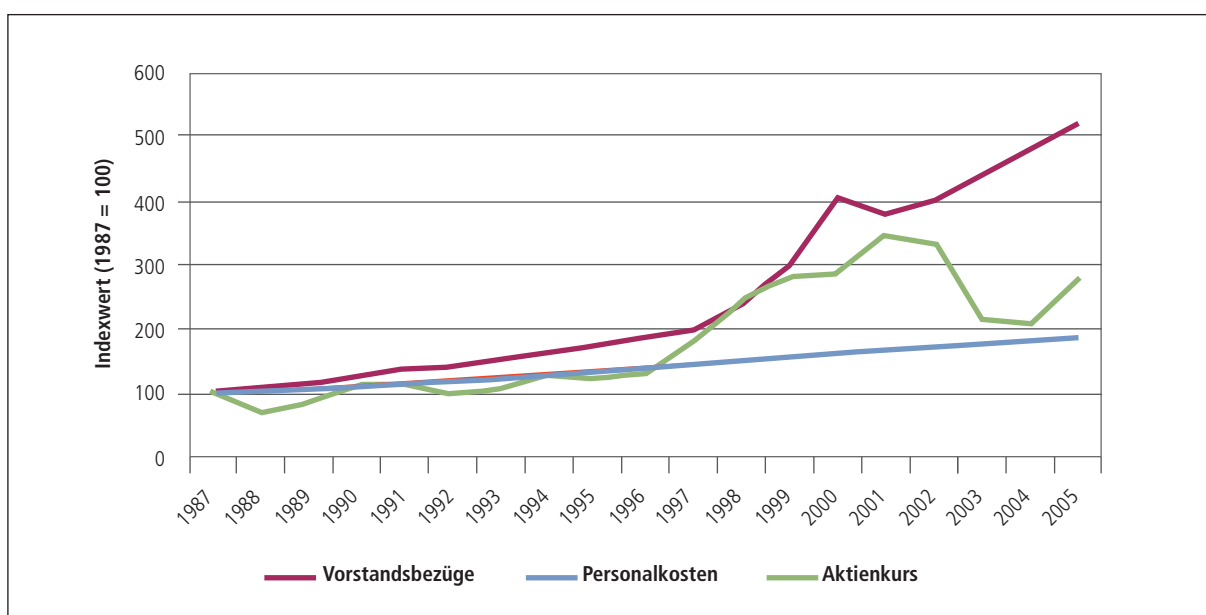
Die üblichen ökonomischen Theorien leisten keinen überzeugenden Beitrag zur Begründung der starken Einkommenserhöhungen des Top-Managements. Sie vernachlässigen die Bedeutung der sozialen Interaktion. Es ist daher angebracht, auch alternative sozialwissenschaftliche Ansätze heranzuziehen.

Zum einen kann festgestellt werden, dass die gesellschaftliche Akzeptanz hoher Einkommen generell in den letzten Jahren deutlich zugenommen hat. Hierzu haben auch die Medien, in denen der Reichtum sogenannter prominenter Persönlichkeiten zur Schau gestellt wird, beigetragen. Entscheidend ist aber vor allem die Art und Weise der Lohnsetzung der obersten Führungskräfte zum Beispiel in Aktiengesellschaften. In den USA erfolgt die Festlegung von Top-Managergehältern in der Regel durch Compensation Committees, die sich unter anderem aus Führungskräften anderer Konzerne zusammensetzen. In einigen deutschen Unternehmen existieren

ebenfalls solche Gremien; letztlich obliegt die Festlegung der Vorstandsgehälter aber dem Aufsichtsrat, bei dessen Mitgliedern es sich teilweise auch um externe Top-Manager handelt. Die Mitglieder eines Vergütungsausschusses oder Aufsichtsrates verfügen oft nur über unzureichende Informationen hinsichtlich der Individualleistung jener Führungskräfte, deren Gehälter sie festlegen sollen. Daher wird häufig versucht, den Unternehmenserfolg als Maßstab zu nehmen, jedoch scheint sich seit geraumer Zeit die Vergütung der obersten Führungskräfte von der Performance der Unternehmen entkoppelt zu haben, wie die Abbildung zeigt.

Dem Element des „sozialen Vergleichs“ kommt daher eine bedeutsame Rolle zu: Aufsichtsräte, die selbst im obersten Management eines anderen Konzerns tätig sind oder waren, werden ihre Vergütungsempfehlungen an ihrem eigenen Einkommen oder den Entlohnungen anderer, vergleichbarer Führungskräfte ausrichten. Wie einige Studien zeigen, korrelieren die Gehälter jener Führungskräfte, für die der Vergütungsausschuss oder Aufsichtsrat zuständig ist, häufig positiv mit den Einkommenshöhen seiner Mitglieder.<sup>8</sup> Folge eines solchen Referenzgruppenentlohnungssystems ist die beobachtete Aufwärtsspirale bei den Managergehältern.

Abbildung: **Entwicklung der Vorstandsbezüge pro Kopf, der Personalkosten pro Kopf und des Aktienkurses im Durchschnitt von 17 DAX-Unternehmen, 1987 bis 2005**



Quelle: Schmidt, R.; Schwalbach, J. 2007: Zu Höhe und Dynamik der Vorstandsvergütung in Deutschland, [www.wiwi.hu-berlin.de/im/\\_docs/ss%20zfb%202007.pdf](http://www.wiwi.hu-berlin.de/im/_docs/ss%20zfb%202007.pdf), S. 9.

## Auswirkungen und Optionen

Wenn das Top-Management Einkommen bezieht, die über den Wert seiner Leistung hinausgehen, so kann auch von Rent-Seeking gesprochen werden. Dies bedeutet, dass Top-Manager vorrangig darauf bedacht sind, ihren Anteil am bestehenden Wohlstand auf Kosten anderer, beispielsweise der Anteilseigner oder auch der Arbeitnehmer, zu maximieren. Es wurde argumentiert, dass ein Grund für die teilweise explodierenden Vorstandsgehälter im System der wechselseitigen Begünstigung zwischen Einkommensempfängern und Entscheidern liegt. Da Aufsichtsräte und ihre Subkomitees vorrangig dazu verpflichtet sind, die Interessen der Unternehmensanteilseigner zu vertreten, besteht hier ein sogenanntes Prinzipal-Agent-Problem. Selbst in Deutschland, wo eine zweistufige Corporate-Governance-Struktur vorherrscht, mangelt es anscheinend an Transparenz bei der Bestimmung der Vorstandsgehälter. Daher sollte den Aktionären ein größeres direktes Mitspracherecht eingeräumt werden („Say on Pay“), sodass Gehaltsfestlegungen nicht nur vom Aufsichtsrat und dessen Subgremien vorgenommen werden. Insbesondere bei unverhältnismäßig hohen Abfindungszahlungen und Pensionszusagen könnte eine stärkere Offenlegungspflicht hilfreich sein.

Eine weitere Möglichkeit ist die Integration von Obergrenzen („Caps“) in die Vergütungssysteme der Vorstände. Wenn die im Rahmen des Corporate Governance Kodex vorgeschlagene Selbstverpflichtung in den Unternehmen nicht flächendeckend eingeführt wird, sollte auch in Deutschland der Gesetzgeber aktiv werden. In Frankreich hat Präsident Hollande jüngst sein Wahlkampfversprechen eingelöst und eine

Höchstgrenze für Managementvergütungen auf den Weg gebracht. Die Deckelung der Managergehälter, die in Unternehmen mit staatlicher Mehrheitsbeteiligung gilt, sieht vor, dass Führungskräfte künftig höchstens zwanzigmal mehr verdienen als der am schlechtesten bezahlte Mitarbeiter im Unternehmen. Interessant wird sein zu sehen, ob sich dies auch auf die Entlohnungspraktiken in Privatunternehmen auswirkt.

Die Entwicklung bei den Einkommen der Top-Manager der letzten Jahre birgt zahlreiche Risiken. Zunächst ist die Gefahr demotivierender Auswirkungen auf den durchschnittlichen Arbeitnehmer zu nennen. Nicht von der Hand zu weisen ist zudem die Gefahr der Entstehung plutokratischer Systeme, in denen wenige wohlhabende Akteure einen starken Einfluss auf das politische und wirtschaftliche Geschehen haben. Der kräftige Anstieg der Managergehälter wird oft mit einem Hinweis auf die USA legitimiert, wo teilweise noch stärkere Entwicklungen zu verzeichnen sind. Ob die USA als Vorbild taugen, ist jedoch fraglich. So ist etwa im dortigen politischen System zu beobachten, dass sich sehr wohlhabende Kandidaten mit Managementhintergrund starke Vorteile in den Wahlkämpfen um hohe politische Ämter verschaffen können.

Neben den starken Einkommenszuwächsen der Top-Manager haben auch andere Personengruppen, die bereits über sehr hohe Einkommen verfügten, in den letzten Dekaden steigende Einkommen erzielen können, während in der Mitte und den unteren Einkommensgruppen Stagnation bzw. reale Rückgänge auftraten. Man sollte nicht vergessen, dass solche Entwicklungen auf Dauer den sozialen Zusammenhalt einer Gesellschaft grundsätzlich gefährden können.

- 1 Christina Anselmann (M.Sc.) ist wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Hochschule Karlsruhe – Technik und Wirtschaft. Hagen Krämer ist dort Professor für Volkswirtschaftslehre.
- 2 Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz: Studie zur Vergütung der Vorstände in den DAX- und MDAX-Unternehmen im Geschäftsjahr 2011, Düsseldorf/München 2012, [http://www.dsw-info.de/Vorstandsverguetung\\_gsstudie-201.1796.0.html](http://www.dsw-info.de/Vorstandsverguetung_gsstudie-201.1796.0.html); Schwalbach, J.: Corporate Governance, Managergehälter und Finanzkrise: Gibt es einen Zusammenhang?, Berlin 2009, [www2.wiwi.hu-berlin.de/institute/im/\\_html/\\_html/Vortrag\\_Schwalbach\\_Finanzkrise270509.pdf](http://www2.wiwi.hu-berlin.de/institute/im/_html/_html/Vortrag_Schwalbach_Finanzkrise270509.pdf)
- 3 Vgl. beispielsweise Tosi, H. L. et al.: How Much Does Performance Matter? A Meta-Analysis of CEO Pay Studies, in: Journal of Management, Jahrgang 26, Heft 2, 2000: 301-339; Fabbri, F.; Marin, D.: What Explains the Rise in CEO Pay in Germany? A Panel Data Analysis for 1977-2009 (Munich Discussion Paper No. 2012-12), München 2012, <http://epub.ub.uni-muenchen.de/12817/>.
- 4 Rosen, S.: The Economics of Superstars, in: The American Economic Review, Jahrgang 71, Heft 5, 1981: 845-858.
- 5 Frank, R. H. ; Cook, P. J.: The Winner-Take-All Society: Why the Few at the Top Get So Much More Than the Rest of Us, New York 1995.
- 6 Lazear, E. P.; Rosen, S.: Rank-Order Tournaments As Optimum Labor Contracts, in: Journal of Political Economy, Jahrgang 89, Heft 5, 1981: 841-864.
- 7 Vgl. beispielsweise Kohn, A.: Challenging Behaviorist Dogma: Myths About Money and Motivation, in: Compensation & Benefits Review, Jahrgang 30, Heft 2, 1998: 27-37.
- 8 O'Reilly III, Charles A. et al.: CEO Compensation as Tournament and Social Comparison: A Tale of Two Theories, in: Administrative Science Quarterly, Jahrgang 33, Heft 2, 1988: 257-274.