

3.1. Inleiding

De duizelingwekkende omvang van beloningspakketten van CEO's wordt met regelmaat breed uitgemeten in de media. We willen beginnen met het geven van drie voorbeelden uit het recente nieuws.

London en Rotterdam, mei 2016. De € 3,5 miljoen bonus die Ben van Beurden, topman van Shell, over 2015 ontving, schoot bij een aantal aandeelhouders in het verkeerde keelgat. Waarom een bonus uitkeren nadat Shell een flink lagere omzet, kasstroom en nettowinst heeft moeten rapporteren en aandeelhouders hun belegging flink in waarde hebben zien dalen, zo vroeg beleggersvereniging VEB zich af. Ook stemadviesbureau Glass Lewis adviseerde beleggers tegen te stemmen. Ruim 14% van alle aandeelhouders volgde het stemadvies van Glass Lewis op en stemde uiteindelijk tegen de beloning, maar dat was niet voldoende om de bonussen ongedaan te maken.¹

Amsterdam en Rotterdam, februari 2016. De NRC berekent dat de totale beloning van Heineken-CEO Van Boxmeer en Unilever-CEO Polman over 2015 ongeveer gelijk uitvalt, namelijk € 9.6 miljoen. Het basissalaris van beiden ligt iets boven de 1 miljoen. De rest bestaat uit variabele componenten, zoals bonussen. "Dat gaat zo", legt de krant uit, "de topman kan maximaal de helft van zijn bonus beleggen in aandelen Heineken. Als hij dat doet, legt zijn werkgever daar voor elk aandeel nog een aandeel bij. Dat is de verdubbelaar. En nog een inkomstenversneller. Deze aandelen mag hij een reeks van jaren niet verkopen en vormen een stuwmeer, waarvoor hij verder niks meer hoeft te doen. Alleen in functie blijven. Unilever heeft ook zo'n verdubbelaar, met andere voorwaarden, maar ook profijtelijk". De veelbesproken geste van Polman om af te zien van een hoger basissalaris lijkt dan ook "eerder symbolisch dan bescheiden".²

Wolfsburg, mei 2016. Ondanks het recordverlies over 2015 en de miljardenboetes die het Volkswagenconcern boven het hoofd hangen, ten gevolge van het 'Abgas-skandal', houdt de top van het bedrijf vast aan de afgesproken bonussen, tot afgrijzen van de medewerkers, de klanten en de publieke opinie. Het toonaangevende Frankfurter Allgemeine Zeitung bijt in een commentaar: "Beter dan de

¹ Financieele Dagblad 23 mei 2016.

² NRC 27 februari 2016.

managers in de Wolfsburger ivoren toren kan men niet het vertrouwen van de burgers in het liberale economische systeem ondermijnen”. De werknemers van VW eisen: “Entweder Boni für alle oder Boni für keinen”.³

De voorbeelden maken duidelijk dat er veel maatschappelijke vragen en bedingen zijn over de manier waarop de beloning van topfunctionarissen in het internationale bedrijfsleven geregeld is. In dit hoofdstuk willen wij hier nader op ingaan, door de problematiek te belichten vanuit drie invalshoeken: economie, sociologie en ethiek. Er is niet één wetenschappelijke waarheid over het beloningsbeleid. Daarom is het goed om te kijken wat verschillende wetenschappelijke optieken te zeggen hebben over het beloningsbeleid, en daaruit een conclusie te trekken. We onderzoeken de agency-theorie, als een dominante economische benaderingswijze van het beloningsvraagstuk; vanuit sociologisch perspectief onderzoeken we de ‘managerial power-hypothese’; ten slotte gaan we in ethisch perspectief in op rechtvaardigheidstheoretische benaderingen binnen het beloningsdebat.

3.2. De bestuurder als agent van de aandeelhouders

In het dominante model waarop beursgenoteerde ondernemingen gebaseerd zijn, is het eigendom van de onderneming in handen van de aandeelhouders en heeft het bestuur de opdracht om de onderneming aan te sturen ten behoeve van de aandeelhouders. Dit idee van ‘shareholder ownership’ wordt met regelmaat aan de kaak gesteld door specialisten op het gebied van corporate governance, en tegelijkertijd met vuur verdedigd door anderen. Desondanks moet worden geconcludeerd dat de literatuur over corporate governance en beloning van bestuurders van de afgelopen twintig jaar zich vooral heeft ontwikkeld binnen het raamwerk van de agency-theorie, waarbij ervan uit wordt gegaan dat aandeelhouders (principals) de onderneming in bezit hebben en waarvan de belangen worden behartigd door managers (agents). De agency-theorie is dus het dominante model, waarbij aandeelhouders de raad van commissarissen aanstellen voor het algemeen toezicht op de onderneming. Een van de specifieke taken van de raad van commissarissen is de samenstelling van de raad van bestuur. Zowel de leden van de raad van commissarissen als die van de raad van bestuur worden in dit model gezien als ‘agents’ van de aandeelhouders.

In een toonaangevend artikel van Jensen en Meckling⁴ wordt beschreven wat de belangrijkste mogelijke conflicten zijn tussen aandeelhouders en managers. In essentie gaat het erom dat in deze relatie taken en de daarbij behorende beslissingsbevoegdheden worden gedelegeerd van de aandeelhouder naar de manager. Onder ideale omstandigheden zal de manager de onderneming zo besturen als aandeelhouders dat zouden doen wanneer zij zouden beschikken over het volledige

³ Frankfurter Allgemeine Zeitung 13 mei 2016.

⁴ M. Jensen en W. Meckling, ‘Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure’, *Journal of Financial Economics* 1976, 3, p. 305-360.

scala aan vaardigheden en kennis dat nodig is om de onderneming te kunnen leiden. Als de eigenaar van de onderneming deze zelf bestuurt, is er geen agency-probleem op dat niveau in de hiërarchie. Zodra de onderneming echter managers en medewerkers inhuurt, kan men ervan uitgaan dat deze deels hun eigen doelen zullen nastreven in plaats van zich volledig in te zetten voor de onderneming. Managers kunnen de onderneming zodanig sturen dat dit ten goede komt aan hun eigenbelang, in plaats van aan de doelstellingen van de aandeelhouders.

Theoretisch gezien zijn er twee mogelijkheden om dit onontkoombare probleem op te lossen. In de eerste plaats kunnen de eigenaren toezicht houden op het management en zo nodig het gedrag van hen corrigeren. In de praktijk is dat lastig omdat het de eigenaren, i.e. aandeelhouders, veelal zal ontbreken aan voldoende specifieke kennis en tijd om dat toezicht te kunnen uitvoeren. Het management is daarentegen dagelijks betrokken bij de gang van zaken in de onderneming, heeft de supervisie over medewerkers en houdt zich bezig met het samenstellen van de financiële rapportage.

Het alternatief is dat de eigenaar een zodanige beloningsstructuur ontwerpt dat het management zich conform de wensen van de eigenaar gedraagt. In de ideale situatie is de beloningsstructuur zodanig ontworpen dat de belangen van de aandeelhouders volledig overeenkomen met die van de chief executive officer (CEO). In dat geval zal de CEO, die verondersteld wordt te handelen in zijn/haar eigenbelang, om te komen tot een maximalisatie van nut, precies zo opereren als de aandeelhouders wensen. Aangezien managers een grote informatievoorsprong hebben, zijn zij in staat om het remuneratieproces te manipuleren in hun eigen voordeel, ten koste van de onderneming. In de praktijk is het derhalve onwaarschijnlijk dat deze ideale situatie wordt gerealiseerd: het gedrag van managers zal meestal in enige mate de belangen van aandeelhouder opofferen. Aanhangers van agency-theorie realiseren zich dat er altijd een zekere inefficiëntie zal bestaan, maar zij zijn bereid deze te accepteren zolang er meer aandeelhouderwaarde wordt gecreëerd dan bij een alternatieve beloningsstructuur.

Afgezien van de agency-conflicten tussen eigenaren en het management, zijn er ook agency-problemen tussen leden van de raad van commissarissen (RvC) en de aandeelhouders. Dat betekent dat wanneer deze drie partijen in ogenschouw worden genomen – aandeelhouders, RvC en het topmanagement – het belangrijkste agency-probleem in feite drie aspecten kent. Behalve de specifieke rol van waakhond die de RvC heeft, wordt deze vaak betraapt op het faciliteren van de belangen van het topmanagement, tot op het niveau waarbij dit de belangen van aandeelhouders en andere stakeholders zelfs kan schaden. Behalve, of wellicht zelfs in plaats van, op te treden als waakhond, wordt de RvC ervan beschuldigd de belangen van de RvB te behartigen, zodanig dat daardoor de belangen van aandeelhouders en andere stakeholders worden opgeofferd.

Een voorbeeld daarvan is het vaststellen van de beloningsstructuur van topmanagers. Wanneer de RvC zou functioneren als de perfecte agent van de aandeel-

houders, dan zou de RvC een beloningsstructuur ontwerpen die zou leiden tot optimale prestaties van het topmanagement. Echter, het is goed mogelijk dat de belangen van de leden van de RvC gediend worden door managers meer te betalen dan wat optimaal is voor de onderneming en op die manier de goede verstandhouding met het topmanagementteam, en specifiek de CEO, te handhaven. Het is tenslotte de CEO die zowel op professioneel als sociaal vlak veel contact heeft met leden van de RvC en de CEO speelt vaak een belangrijke rol in het aantrekken en behouden van topmanagers. Daarnaast behoren de CEO en de leden van de RvC veelal tot dezelfde sociale kringen. Kortom, er zijn nogal wat redenen voor leden van de RvC om de belangen van de aandeelhouders, die in het algemeen geen bekenden zijn, op te offeren voor het verbeteren van de persoonlijke relatie met het topmanagement.

Ofschoon de discussie omtrent de beloning van CEO's relatief eenvoudig is vanuit het perspectief van de agency-theorie, is er in het publieke debat veel kritiek op de beloningsstructuur van veel ondernemingen, in het bijzonder van CEO's. Het gaat daarbij niet zozeer om de vraag hoe managers de juiste incentives moeten krijgen om tot betere prestaties te komen, maar veel meer om de kwestie waarom topmanagers zoveel betaald krijgen als zij krijgen, en of dat wel maatschappelijk aanvaardbaar is. De aanleiding van die maatschappelijke discussie is vooral gelegen in de toenemende ongelijke verhouding tussen de beloning van topmanagers en die van de gemiddelde werknemer.

Vanuit het economisch perspectief van agency-theoretici kan niet zonder meer gesteld worden dat de beloning van topmanagers immoreel, out of control of zelfs problematisch is. Economen benaderen belonings-issues door te redeneren in termen van de markt voor arbeid. In dat perspectief is CEO-talent onderhevig aan de krachten van vraag en aanbod, en zal er moeten worden betaald voor goede kwaliteit. Het gaat in de eerste plaats om het maximaliseren van de waarde van de onderneming. Als de CEO in dat proces toevallig zeer vermogend wordt, is dat bijzaak. Het complete beloningspakket van een CEO ligt vaak in de orde van een promille van de totale personeelskosten.⁵ Het zou maatschappelijk acceptabeler zijn om een CEO in te huren tegen een salaris dat geen politieke problemen binnen of buiten de onderneming zou veroorzaken. Het is echter de taak van de RvC om een CEO in te huren die de waarde van de onderneming kan maximaliseren, niet een bureaucraat die slechts op de onderneming past. Een uitstekende CEO van een beursgenoteerde onderneming kan in staat zijn om miljoenen, zelf miljarden, euro's aan aandeelhouderswaarde meer te creëren dan een gemiddelde CEO. Vanuit dat perspectief, en onder de aanname dat de markt voor CEO's efficiënt functioneert, is er een economische rechtvaardiging te vinden voor het perspectief van de agency-theorie.

Die economische rechtvaardiging geeft echter geen volledig antwoord op vragen zoals "wat is de juiste beloningsstructuur", "wat is een goede omvang van een bonus" of "hoeveel is genoeg"? Natuurlijk kunnen omvangrijke belonings-

5 H. Haenen en C. Selker, *Bovenbazen en de scheefgroei van hun beloning*. Amsterdam: Balans 2016, p. 56.

pakketten de vraag opwerpen of iemand zo veel wel waard kan zijn. Topverdieners in andere sectoren, zoals de sport, cultuur en entertainment, worden eveneens riant betaald terwijl de gemiddelde werknemer slechts een modaal salaris ontvangt. Wanneer *superstar performers* in andere sectoren dergelijke waarde kunnen creëren, waarom dan niet in het management? Ook in management kan de juiste persoon een enorm verschil maken. Het antwoord vanuit de agency-theorie zou zijn dat een hoge beloning voor topmanagers nodig is om hun belangen te laten stroken met die van de aandeelhouders, terwijl de hoge gages van artiesten en topsporters simpelweg een kwestie zijn van vraag en aanbod op de markt.

Onderzoek toont aan dat het grootste deel van de beloning van CEO's niet gerelateerd is aan de prestaties van de onderneming. Bovendien is er nauwelijks empirisch bewijs dat de prestaties van topmanagers (bijzonder) hoge beloningen rechtvaardigen.⁶ Er zijn zelfs empirische indicaties voor een negatief effect van hoge beloningen op de prestaties van ondernemingen. Marshall en Lee vonden in een onderzoek naar Amerikaanse beursfondsen tussen 2006 en 2015 dat bedrijven met CEO-aandelenbonussen beneden de mediaan een 39% hoger aandeelhoudersrendement hadden gerealiseerd dan bedrijven boven de mediaan.⁷

“Companies that awarded their Chief Executive Officers (CEOs) higher equity incentives had below-median returns based on a sample of 429 large-cap U.S. companies observed from 2006 to 2015. On a 10-year cumulative basis, total shareholder returns of those companies whose total summary pay (the level that must be disclosed in the summary tables of proxy statements) was below their sector median outperformed those companies where pay exceeded the sector median by as much as 39%.”

Er bestaat een breed gedragen overtuiging onder academici, in de industrie, in de media en onder het grote publiek dat veel van de maatschappelijke schade die in de voorbije jaren door bedrijven is veroorzaakt kan worden toegeschreven aan excessieve beloningen van CEO's. Die beloningen, gecombineerd met sterk stijgende aandelenkoersen en beperkte regulering, hebben sommige CEO's in de verleiding gebracht om alles te doen wat nodig is om de koers van het aandeel te verhogen.⁸

3.3. Machtsperspectief

Ofschoon de agency-theorie weliswaar een elegant en overtuigend raamwerk biedt voor hoe corporate governance zou kunnen functioneren, is er in academische kringen nogal wat kritiek op dit theoretisch model. Een belangrijk deel van deze

6 M. Perel, 'An Ethical Perspective on CEO Compensation'. *Journal of Business Ethics* 2003, 48 (4), p. 381-391.

7 R. Marshall en H. Lee, *Are CEOs paid for performance? Evaluating the Effectiveness of Equity Incentives*, MSCI, MSCI ESG Research Insight 2016. Retrieved August 2016 from www.msci.com.

8 T. Piper, 'What Leaders Need to Do to Restore Investor Confidence', Harvard Business School Working Knowledge. Retrieved October 7 2002, from <http://hbswk.hbs.edu>.

kritiek is samen te vatten in een perspectief dat wel bekend staat als de ‘managerial power hypothese’. Aanhangers van deze theoretische invalshoek betogen dat topmanagers, en specifiek CEO’s, een overmatige invloed op het proces van beloningsvaststelling hebben. In een studie van Bebchuk en Fried wordt gesteld dat de macht van het management een sleutelrol speelt in het tot stand komen van de beloningsstructuur van CEO’s. Volgens hen kan de doorslaggevende rol van manageriële macht veel verklaren van de huidige structuren van executive compensatie.⁹

Samengevat is het volgens deze theoretici zo, dat als gevolg van machtsvorming bij het management, beloningsstructuren zijn ontstaan met minder prikkels om de waarde van de onderneming te vergroten. Zulke beloningsstructuren leiden er zelfs toe dat managers gestimuleerd worden acties te ondernemen die de waarde van de onderneming op lange termijn reduceren, resulterend in kosten voor aandeelhouders en de economie als geheel.

In de ogen van managerial power-theoretici zijn invloedrijke CEO’s in staat hun eigen beloningspakket vast te stellen en kunnen zij een beloningsstructuur ontwikkelen die hen grote beloningen toekent, onafhankelijk van hoe goed zij als manager functioneren en zonder rekening te houden met de financiële resultaten van de onderneming. Daarnaast weten invloedrijke executives de omvang van hun beloningspakket zodanig te camoufleren dat de werkelijke omvang van de beloning onzichtbaar blijft voor het grote publiek: stealth-compensatie. Hiermee worden beloningen bedoeld die grotendeels buiten beeld blijven voor het publiek en die minder gerelateerd zijn aan de prestaties van de CEO. Het gaat hier om pensioen-voorzieningen, adviescontracten wanneer men met pensioen is e.d. Dergelijke beloningspakketten kunnen substantieel van omvang zijn.

Bovendien hebben topmanagers hun invloed aangewend om de RvC te controleren, in plaats van andersom. Volgens Bebchuk en Fried is er een aantal technieken die door CEO’s kunnen worden toegepast om de RvC te beïnvloeden of zelfs te controleren. In de eerste plaats is het aantrekkelijk om lid te zijn van de RvC: het levert prestige en een aantrekkelijke beloning op. Om die redenen kunnen leden van de RvC terughoudend zijn om zich van de bestaande situatie en CEO te vervreemden door de beloning aan banden te leggen. Daarnaast hebben CEO’s een belangrijke stem in de beloning van leden van de RvC. Wanneer de RvC genereus is in de beloning van de CEO, mag verondersteld worden dat de CEO dat ook zal zijn ten opzichte van de leden van de RvC. CEO’s spelen een rol in het rekruteren van de leden van de RvC, een proces dat vaak start met een persoonlijke relatie tussen de CEO en een zeker gevoel van loyaliteit. Het gevolg daarvan is dat de CEO een loyale houding en waardering kan verwachten van de leden van de RvC. In veel opzichten worden leden van de RvC en CEO gerekruteerd uit dezelfde

⁹ L. Bebchuk en J. Fried, *Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Cambridge, MA: Harvard University Press 2006.

kringen: CEO's en leden van de RvC beschikken over gezamenlijke relaties, nemen plaats in dezelfde besturen et cetera. Het gevolg daarvan is dat CEO's en leden van de RvC overeenkomstige perspectieven hebben op de wereld waarin zij opereren. Ten slotte kost een genereuze beloning van een CEO de leden van de RvC zelf niets. Het is tenslotte geld van de aandeelhouders dat men spendeert.

Aangezien de managerial power-hypothese veronderstelt dat CEO's controle hebben over hun eigen beloning, rijst de vraag waarom deze beloning dan nog gelimiteerd wordt? Volgens de managerial power-benadering is de belangrijkste beperking aan CEO-beloning de aanwezigheid van *outrage*-kosten. Deze kosten worden bepaald door schaamte en reputatieschade voor directieleden en managers, de kans dat aandeelhouders zich zullen verzetten tegen hun beleid, een toegenomen kans dat aandeelhouders zullen instemmen met de overname van de onderneming.

Hoewel de managerial power-benadering conceptueel sterk verschilt van de agency-theorie, sluiten deze theorieën elkaar niet uit. Beloningsstructuren worden meestal vormgegeven door zowel factoren die waardemaximalisatie beogen als door machtsconcentratie die ertoe leidt dat de beloningsstructuur in het voordeel van managers wordt vormgegeven.

3.4. Morele dimensie

De vraag dient gesteld te worden of dergelijke omvangrijke beloningspakketten ook moreel gerechtvaardigd zijn. De verontwaardiging in het publieke debat over de topinkomens is groot. Haenen en Selker duiden de kern van het debat aan als "Beloningsvrijheid in een puriteins land".¹⁰ Er lijkt sprake van een nieuwe democratisering golf, waarbij ongelijkheid van inkomens in korte tijd een steen des aanstoets is geworden. Deze nieuwe gevoeligheid voor inkomensongelijkheid komt voort uit twee factoren. Enerzijds is er sprake van een conjunctureel effect in de vorm van de economische crisis van 2007, waardoor vele vormen van financieel mismanagement in de private en semipublieke sector aan het licht kwamen. Dit leidde tot een golf van verontwaardiging over mismanagement en het 'graaigedrag' van bestuurders. Anderzijds is er ook een langjarige, structurele factor aanwijsbaar. Vanaf de jaren zeventig van de vorige eeuw neemt de inkomensongelijkheid in de industrielanden toe (Reich 2007; Wilkinson en Pickett; Lansley 2011; Piketty 2014, 26).¹¹ Dit leidt tot de perceptie bij velen dat er sprake is van een nieuwe klassenstrijd. De politiek reageerde op de publieke verontrusting met een serie maximerende wetten: De Wet normering topinkomens, de Wet beloningsbeleid

¹⁰ H. Haenen en C. Selker, o.c., p. 66.

¹¹ R. Reich, *Superkapitalisme en de bedreiging voor onze democratie*. Amsterdam: Business Contact 2007. (Vertaling van: *Supercapitalism: The battle for democracy in an age of big business*. New York: Alfred Knopf 2007); R. Wilkinson en K. Pickett, *The spirit level: Why equality is better for everyone*. London: Allen Lane 2009; S. Lansley, *The cost of inequality: Three decades of the super-rich and the economy*. London: Gibson Square 2011; T. Piketty, *Kapitaal in de 21ste eeuw*. Amsterdam: Bezige Bij 2014. (Vertaling van: *Le capital au XXIe siècle*. Paris: Seuil 2013).

financiële ondernemingen (Wbfo), de Balkenende-norm, gevolgd door de aangescherpte Balkenende-norm. Deze wetten bekrachtigden en bekrondden de idee dat inkomensgelijkheid de nieuwe morele norm is in Nederland.

Ofschoon er veel gepubliceerd is over de economische achtergronden van de beloning van topmanagers, is er naar verhouding veel minder aandacht gegeven aan de ethische dilemma's waarmee ondernemingen te maken krijgen bij het ontwerpen van beloningssystemen. Noch de agency-theorie noch de managerial power-theorie benoemen de morele dimensies van CEO-compensatie. Niettemin is er een aantal belangrijke ethische kritieken op als hoog beschouwde beloningen van topmanagers.

Bij het aanvaarden van hun positie accepteren CEO en managers dat zij de verantwoordelijkheid hebben om in het belang van de onderneming op te treden. Als CEO's *fiduciare plichten* hebben om in het belang van de aandeelhouders op te treden, voor de adequate vervulling waarvoor zij een beloning ontvangen, dan kan de vraag gesteld worden waarom prestatiebeloning noodzakelijk is of zelfs een issue kan zijn? CEO's accepteren een positie en daarvoor ontvangen zij een beloning die door de meeste mensen als uitstekend wordt beschouwd. Waarom zou een extra prikkel in de vorm van een hoge variabele beloning dan nog noodzakelijk zijn? CEO's hebben immers de plicht om zich volledig in te zetten ten dienste van hun werkgever, de aandeelhouder. Zou een bonus die inzet dan nog vergroten of ertoe leiden dat zij hun werk slimmer zouden doen?

Beloningssystemen spelen een belangrijke sociale en symbolische rol in organisaties en hebben daardoor een reeks van effecten op de aard van werkrelaties, betrokkenheid van medewerkers en prestaties van de onderneming. Het is aannemelijk dat zij ook een belangrijke rol spelen wanneer het erom gaat of mensen zich waardig, met respect en betrouwbaar behandeld voelen en of zij het idee hebben dat de cultuur en waarden van de onderneming hun betrokkenheid en maximale inzet waard zijn. Onderzoek op het gebied van rechtvaardigheid in organisaties is vooral belangrijk om inzicht te verkrijgen in de niet-economische effecten van beloningssystemen en laat zien op welke manier aspecten van eerlijkheid een belangrijk onderdeel vormen van de structuur van medewerker relaties en hoe deze een kritische component kunnen zijn van een goed ontworpen beloningssysteem.¹²

Beloningssystemen worden als eerlijk beschouwd als deze een eerlijk verdeelde beloning geven voor eerlijk werk. Wanneer mensen de eerlijkheid van hun beloning evalueren, hecht men hier veel belang aan. Volgens dit principe van *verdelende rechtvaardigheid* zou iemand die tweemaal zo veel werk verricht meer beloning verdienen, misschien zelfs twee keer zo veel. Deze opvatting vindt men reeds bij Aristoteles, die in zijn *Ethica* de rechtvaardigheid definieert als een verhouding

12 J. Greenberg en R. Cropanzano, Eds., *Advances in organizational justice*. Stanford, CA: Stanford University Press 2001.

tussen verhoudingen: $1/2 = 2/4$: wie twee keer zo veel bijdraagt, zou ook twee keer zo veel moeten verdienen. De manier waarop men verdelende rechtvaardigheid beoordeelt, beïnvloedt hoe men denkt over tevredenheid van de beloning, werk en intenties om bij de organisatie te blijven (Milkovich en Newman 2005).¹³

Een belangrijke morele theorie die een licht werpt op het beloningsdebat is het ‘verschilbeginsel’ (*Difference Principle*) van de filosoof John Rawls, dat als volgt luidt:

“Wordt uitgegaan van het kader van instituties dat gelijke vrijheid en billijke gelijkheid van kansen vereist, dan zijn de hogere verwachtingen van de beter gesitueerden alleen dan te rechtvaardigen indien ze functioneren als deel van een stelsel dat de verwachtingen van de minst bevoordeelde leden van de samenleving verbetert.” (Rawls, 2009, 113)¹⁴

Rawls tekent hierbij aan dat een situatie waarin de rijken profiteren *ten koste van* de armen, als onrechtvaardig moet worden beschouwd. Dit is ook de klassieke opvatting van onrechtvaardigheid, die men vindt in de Bijbel, in de middeleeuwse moraaltheologie (renteverbod) tot aan de sociale ethiek van Marx. In zijn theorie over de meerwaarde bekritiseerde Marx de uitbuiting en ‘Verelendung’ van de arbeiders, ten gunste van het groeiende kapitaal. De kapitalist roomt de meerwaarde, geproduceerd door de arbeiders met behulp van het kapitaal, af en verrijkt op deze wijze zichzelf op een wijze die niet legitiem is en die uiteindelijk zal leiden tot een opstand van de arbeiders. Marx was van mening dat de geschiedenis een geschiedenis van de klassenstrijd is. Deze klassenstrijd had verschillende opeenvolgende historische gedaanten: meester en slaaf; ridder en horige; en de tegenstelling van arbeid en kapitaal was de wijze waarop de klassenstrijd zich manifesteerde in het industriële tijdperk.

Vandaag leven we in het digitale tijdperk – het ‘tweede industriële tijdperk’ volgens Brynjolfsson en McAfee¹⁵ – en de inkomensongelijkheid neemt daarin geheel nieuwe vormen aan, waarbij het een nieuwe fase lijkt in te gaan. Dat komt onder meer door het verschijnsel van de *toenemende meeropbrengst*, een economisch mechanisme dat aan Marx niet bekend was, en waarop de neoklassieke econoom Alfred Marshall als eerste had gewezen: “An increase of labour and capital leads generally to improved organisation, which increases the efficiency of the work of labour and capital”.¹⁶ Marshall had niet kunnen bevroeden welke hoge vlucht de toenemende meeropbrengst in het digitale tijdperk zou nemen. Onder invloed van Moore’s law (‘De rekenkracht van computers verdubbelt elke twee jaar’) dalen de kosten van ICT-producten en -diensten op revolutionaire wijze, waardoor de

13 G. Milkovich en J. Newman, *Compensation*, 8th Ed. New York: McGraw-Hill/Irwin 2005.

14 J. Rawls, *Een theorie van de rechtvaardigheid*. Rotterdam: Lemiscaat 2009. (Vertaling van: *A Theory of Justice*. Harvard: Harvard University Press, 1971).

15 E. Brynjolfsson en A. McAfee, *The second machine age: Work, Progress, and Prosperity in a time of brilliant technologies*. New York/London: Norton 2014.

16 A. Marshall, *Principles of Economics*. Basingstoke/London: MacMillan 1890, IV, 13.2

opbrengsten even revolutionair toenemen. Het gevolg is spectaculaire rijkdom in de handen van enkelen, met name van degenen die de algoritmen bedenken waarmee computers (big data) beslissingen nemen. Hoewel het consumentensurplus onder invloed van de digitalisering van de economie lijkt toe te nemen (denk aan de vele gratis internetdiensten die een hoge consumentenwaarde betekenen), zijn het juist de werknemers die aan het kortste eind trekken. Velen moeten vrezen dat hun baan wordt weggerationaliseerd door nieuwe computertoepassingen. Managers lijken juist een groter deel van de toenemende meeropbrengst voor zich op te eisen. Hun *span of control* wordt groter en daarmee hun productiviteit. Dit biedt een nieuwe grondslag voor toenemende inkomensongelijkheid tussen managers en niet-managers.

Andere aspecten van eerlijkheid zijn ook van invloed op de houding en het gedrag van medewerkers. Medewerkers hechten tevens belang aan de eerlijkheid van de procedure die gehanteerd wordt om beloningen vast te stellen. Eerlijke procedures zijn procedures die consistent, onbevooroordeeld, accuraat, aanpasbaar, participatief en ethisch zijn.¹⁷ Deze *procedurele rechtvaardigheid* blijkt nog belangrijker te zijn voor medewerkers dan verdelende rechtvaardigheid: de manier waarop beloning wordt vastgesteld is van groter belang voor medewerkers dan de omvang van de beloning.¹⁸ Procedurele rechtvaardigheid heeft een belangrijke invloed op de manier waarop medewerkers managers en de organisatie als betrouwbaar beschouwen en de manier waarop zij zich persoonlijk gewaardeerd voelen. Is de arbeidsrelatie er een waarbij het alleen gaat om een economische transactie of is het een op vertrouwen gebaseerde wederkerige relatie? Mensen zijn bereid om akkoord te gaan met minder salaris wanneer dat salaris is vastgesteld op een eerlijke manier.¹⁹

Eerlijke beloningspraktijken geven een duidelijk signaal dat de organisatie geeft om haar medewerkers en hen goed wil behandelen.²⁰ Eerlijke beloningssystemen helpen ook om wederzijds vertrouwen tussen medewerkers en de organisatie te stimuleren, wat een kritische component is voor hoogwaardige arbeidsrelaties. De Amerikaanse hoogleraar Jeffrey Pfeffer spreekt in dit verband over het belang van 'symbolisch egalitarisme'. Dat zijn manieren om naar binnen en naar buiten te laten zien dat er gelijkwaardigheid in het bedrijf is, en dat het niet zo is dat sommigen denken en anderen doen. Vooral de eliminatie van status symbolen is van belang. Teamwork in organisaties gedijt het beste bij lotsverbondenheid en die wordt versterkt naarmate het met de medewerkers meer gelijk gesteld is in termen van

17 R. Folger en R. Cropanzano, *Organizational Justice and Human Resource Management*. Thousand Oaks, CA: Sage 1998.

18 J. Brockner, S. Grover, T. Reed, R. DeWitt en M. O'Malley, "Survivors' reactions to job layoff: We get by with a little help for our friends". *Administrative Science Quarterly* 1997, 32, p. 526-542.

19 C. Turillo, R. Folger, J. Lavelle, E. Umphress en J. Gee, 'Is virtue its own reward? Self-sacrificial decisions for the sake of fairness', *Organizational Behavior and Human Decision Processes* 2002, 89, p. 839-865.

20 L. Rhoades en R. Eisenberger, 'Perceived Organizational Support: A Review of the Literature', *Journal of Applied Psychology* 2002, 87 (4), p. 698-714.

beloning, oordeelt Pfeffer.²¹ Daarnaast kunnen eerlijke beloningssystemen een belangrijk signaal zijn van de waarden, moraliteit en deugden op basis waarvan de organisatie opereert. Het ontwerp van beloningssystemen zal waarschijnlijk de onderliggende ideologie weergeven van het topmanagement dat deze systemen vaststelt. Eerlijke beloningssystemen worden waarschijnlijk beoordeeld als een reflectie van nobele normen binnen de organisatie.

Onderzoek laat duidelijk zien dat mensen binnen en buiten organisaties bezorgd zijn over eerlijkheid in beloningssystemen, zelfs wanneer dat geen directe invloed heeft op hun eigen beloning.²² In de publieke verontwaardiging over beloning van topmanagers speelt vooral een normatief argument een rol. Het gaat daarbij om de normatieve verontwaardiging over onrechtvaardig grote verschillen in beloning tussen CEO's en de gemiddelde medewerker, over CEO's die ruimhartig worden beloond, ook als de onderneming slecht presteert, over CEO's die ermee weggelopen dat de onderneming ten onder gaat zonder dat zij daar zelf financiële gevolgen van ondervinden. Het idee dat salarissen van CEO's exorbitant, onjuist of onethisch zijn suggereert dat de eerlijkheid van beloningssystemen deontologische implicaties heeft.

Beloningssystemen worden bijna altijd vastgesteld en geadmistreerd door de meest invloedrijke leden van de organisatie en opgelegd aan de minst invloedrijke medewerkers, die niet alleen de meerderheid van de human resources zijn maar waar de organisatie ook het meest van afhankelijk is voor wat betreft haar overleving en succes. Mensen verwachten meer van de organisaties waarin zij werkzaam zijn dan economisch handelen of het voldoen aan minimale standaarden van gedrag. Mensen verlangen ernaar om onderdeel te zijn van organisaties die zij beschouwen als eerlijk, moreel en zelfs deugdzaam. Beloningssystemen kunnen zowel krachtige determinanten als belangrijke reflecties van waarden en ethiek binnen een organisatie zijn. De tijd is rijp om het ontwerp van beloningssystemen ook vanuit deze optiek te belichten.

3.5. Conclusie

In dit hoofdstuk hebben we de thematiek van de CEO-beloning beoordeeld vanuit economisch, sociologisch en ethisch perspectief. We begonnen met enkele kritisch getoonzette voorbeelden uit de recente pers. De bevindingen uit de drie onderzochte perspectieven bieden steun aan deze kritische houding. In economisch opzicht was onze bevinding dat het grootste deel van de beloning van CEO's niet gerelateerd is aan de prestaties van de onderneming. Er is nauwelijks empirisch bewijs dat de prestaties van topmanagers (bijzonder) hoge beloningen rechtvaardigen. Eerder is er sprake geweest van excessief riskant gedrag door CEO's en

21 J. Pfeffer, *Competitive advantage through people: Unleashing the power of the workforce*. Harvard: Harvard Business School Press 1994, p. 48-50.

22 C. Turillo, et al., o.c.

hebben de exorbitante beloningen bijgedragen aan maatschappelijke schade als gevolg van het economisch disfunctioneren van ondernemingen.

De morele analyse onderstreepte de bevindingen uit de economische analyse: voor de huidige mate van inkomensdispariteit, waar de hoge CEO-beloningen een representant van vormen, is moreel geen rechtvaardiging te vinden. Het leidt niet tot maatschappelijke welzijns optimalisatie, integendeel: er is steeds meer onderbouwing voor de these dat in de huidige inrichting van de vrije marktsamenleving de rijksten rijker worden ten koste van de armsten. Voor elk afzonderlijk CEO-inkomen is deze stelling niet een-op-een aan te tonen, maar de maatschappelijke trend baart zorgen.

Vanuit de managerial power-hypothese kunnen we tamelijk eenvoudig verklaren waarom CEO's in staat zijn geweest om hun hoge beloningen toch door te zetten, ondanks het ontbreken van een sluitende 'business case'. Ze hadden feitelijk de macht om het te doen, en hebben die gelegenheid ook aangegrepen, uit eigenbelang. Hebben de economen en ethici dus zitten slapen? Daar lijkt het wel op. Het is de tragiek van de economische wetenschap dat in de praktijk vooral economische paradigma's, welke aan wetenschappelijke toetsing voorafgaan en welke als zodanig heel moeilijk empirisch te toetsen zijn, de dienst uitmaken, eerder dan enthousiaste discussies over grondslagen en aannames.²³ De hegemonie van de agency theory in het economisch denken over beloningen wijst hierop. Niet het debat tussen economen over voors en tegens van hoge topbeloningen was leidend, maar een massieve 'agency ideology', die de kritische oordeelskracht van de economische wetenschap als geheel misschien heeft vertroebeld. Ethici hebben zich weinig gemengd in het topbeloningendebat. Dat kan te wijten zijn aan misplaatste bescheidenheid. Ethici hebben moeite om een eigen 'body of knowledge' te ontwikkelen, vergezeld van een bijbehorende ronkende retoriek, om hun ideeën in het maatschappelijk verkeer te brengen. Ethici doen weinig aan schoolvorming. Van het lot van de economie kan echter worden geleerd dat schoolvorming en retoriek ook grote gevaren hebben. Wat overblijft, is proberen te volharden in kritische oordeelsvorming, vragen blijven stellen, vooronderstellingen beproeven en niet meegaan in de maalstroom van de 'waan van de dag'. Een ding is zeker: er is altijd een plek van de macht en wie de macht grijpt, die heeft hem.

23 De gedachte dat een groep, of generatie, wetenschappers als het ware bevangen kan zijn door een bepaald niet verder bevraagd wereldbeeld ontleen we aan de paradigmatheorie binnen de wetenschapsfilosofie, die is ontwikkeld door T. Kuhn in zijn boek *The structure of scientific revolutions*. Chicago: University of Chicago Press 1962. Voor een onthullende toepassing van Kuhn op het economisch denken, zie M. Jensen, Some anomalous evidence regarding market efficiency, *Journal of Financial Economics* 1978, 6 (2/3), p. 95-101. Jensen baseert zich hier expliciet op Kuhn, juist om het gevestigde paradigma van de efficiënte markthypothese verder te versterken, niet om het omver te werpen.