

# Waarom topbeloningen sneller groeien

Meer internationale concurrentie dwingt ondernemingen tot schaalvergroting, waardoor de vraag naar topbestuurders toeneemt en hun beloning sterker groeit dan het modale inkomen. Ongelijkheid in de top van de Nederlandse inkomensdistributie is de laatste jaren fors toegenomen.

**D**e inkomensongelijkheid is in Nederland al decennialang stabiel en lijkt zich weinig aan te trekken van globalisering en technologische verandering. Dit geldt sinds eind jaren negentig echter niet meer voor de top van de inkomensverdeling (Straathof *et al.*, 2010). De beloning van de 0,1 procent van de Nederlanders met het hoogste arbeidsinkomen groeit sinds eind jaren negentig sneller dan het gemiddelde loon. Deze ontwikkeling is niet uniek voor Nederland. Ook in andere landen is deze trend al geruime tijd waarneembaar: in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk sinds eind jaren zeventig en in Zweden sinds eind jaren tachtig. Het niveau van ongelijkheid in de top blijft in Nederland relatief laag. In 2006 verdiende de rijkste 0,1 procent van de bevolking ongeveer anderhalf procent van het totale bruto huishoudinkomen. In Duitsland is dat vier procent en in de Verenigde Staten zelfs meer dan zeven procent. Globalisering biedt een mogelijke verklaring voor de bovengemiddelde groei van topbeloningen.

## Globalisering en de markt voor topbestuurders

Internationale economische integratie kan verschillende gevolgen hebben voor de beloning van topbestuurders. Het gaat hierbij vooral om internationale concurrentie op afzetmarkten, grensoverschrijdende fusies en overnames, en internationale mobiliteit van topbestuurders. Concurrentie op afzetmarkten neemt toe doordat ondernemingen in meerdere landen actief worden. Internationale concurrentie vergroot het marktaandeel van de meest productieve ondernemingen (Markusen en Stähler, 2009; Melitz en Ottaviano, 2008). Deze schaalvergroting heeft gevolgen voor de beloning van het topmanagement. Als de markt voor bestuurders net zo zou werken als een gewone arbeidsmarkt, dan zou door schaalvergroting bij ondernemingen de vraag naar bestuurders dalen. Een stijging van de gemiddelde bedrijfsomvang gaat namelijk gepaard met een daling van het aantal bedrijven, waardoor er minder topmanagers nodig zijn. De markt voor topmanagers bestaat echter niet uit een homogene groep bestuurders. Tussen bestuurders kunnen verschillen in kwaliteit en talent

bestaan. Omdat een getalenteerde bestuurder een grotere waarde heeft voor een grote onderneming dan voor een kleine, zijn eigenaren van grote ondernemingen bereid meer te betalen voor een goede manager (Gabaix en Landier, 2008; Terviö, 2008). Door schaalvergroting neemt het aantal grote bedrijven toe en zorgt daarom voor een grotere vraag naar de meest getalenteerde bestuurders, waardoor hun beloning stijgt.

Een tweede vorm van globalisering is dat Nederlandse ondernemingen worden overgenomen door buitenlandse bedrijven en andersom. Beide varianten leiden tot hogere topbeloningen. Zo blijkt uit empirisch onderzoek dat de salarissen van bestuurders bij Nederlandse dochters van Angelsaksische moederbedrijven hoger zijn dan bij vergelijkbare ondernemingen zonder buitenlandse moeder (Straathof *et al.*, 2010). Een mogelijke verklaring hiervoor is dat bedrijven de interne loonstructuur voor het hogere management na een buitenlandse overname weer consistent willen maken. Het is makkelijker om dit te doen door de lonen te verhogen in het land met relatief lage lonen dan andersom.

De internationale mobiliteit van topmanagers is een derde aspect van globalisering. Standaardisering van bedrijfsprocessen en internationalisering van productie en verkoop maken het eenvoudiger voor topbestuurders om voor een buitenlandse onderneming te gaan werken. Internationale mobiliteit van bestuurlijk talent zorgt ervoor dat er, internationaal gezien, een betere overeenstemming ontstaat tussen de eigenschappen van de onderneming en de vaardigheden van de bestuurder. Dit betekent dat bestuurders uit landen met relatief veel bestuurders en lagere beloningen zullen vertrekken naar landen met relatief weinig bestuurders en hogere beloningen. Aangezien de topbeloningen in Nederland in internationaal perspectief op een relatief laag niveau liggen, kan een Nederlander die een Engels of Amerikaans bedrijf mag gaan leiden een flinke salarissprong maken. Als de markt voor topbestuurders meer internationaal wordt, zal er convergentie van beloningen optreden, wat tot een tijdelijk hoger groeniveau van de lonen van bestuurders van Nederlandse ondernemingen leidt.

## Topbeloningen vergeleken

In Straathof *et al.* (2010) is onderzocht wat de invloed van de drie genoemde aspecten van globalisering is op de beloningen van topbestuurders in Nederland. Hierbij is bepaald hoe verschillende eigenschappen van ondernemingen en van bestuur-

---

**STEFAN GROOT**

Promovendus aan de Vrije  
Universiteit Amsterdam

---

**JAN MÖHLMANN**

Promovendus aan de Vrije  
Universiteit Amsterdam

---

**BAS STRAATHOF**

Wetenschappelijk mede-  
werker bij het Centraal  
Planbureau

Tabel 1

## Hoogte topbeloningen naar kenmerken bedrijven en bestuurders.

	Toename loon	95 procent betrouwbaarheidsinterval	
		Min	Max
Tien procent grotere onderneming	2,3	2,2	2,4
Tien procent grotere referentie-onderneming	4,9	1,5	8,5
Multinational	10,2	7,0	13,4
Tien procent meer buitenlandse omzet	0,3	0,1	0,4
Beursgenoteerde onderneming	51,9	37,9	67,4
Angelsaksische eigenaar	20,4	17,4	23,6
Buitenlandse eigenaar, overig	3,1	0,4	6,0
Angelsaksische bestuurder	15,6	6,7	25,2
Buitenlandse bestuurder, overig	5,2	0,9	9,7
Vrouw als bestuurder <sup>1</sup>	4,3	-5,1	14,7
Jaar langer in dienst	-0,2	-0,3	0,0
Jaar oudere bestuurder	1,3	1,1	1,5

<sup>1</sup> Statistisch insignificant, vanwege weinig observaties.

Bron: Straathof et al., 2010

ders samenhangen met de hoogte van de beloning van de meest verdienende werknemer binnen de onderneming. De studie analyseert topbeloningen bij ongeveer zeshonderd grote, niet-financiële Nederlandse ondernemingen met en zonder beursnotering. Tabel 1 geeft aan hoe bedrijfskenmerken en bestuurderseigenschappen van invloed zijn op de beloning van de topman. De tabel is gebaseerd op een regressieanalyse. Een bedrijf dat tien procent groter is dan een vergelijkbaar bedrijf, betaalt zijn directeur gemiddeld ruim twee procent meer. Omvang is hier gedefinieerd als de toegevoegde waarde van een onderneming. Naast de omvang van de eigen onderneming is ook de omvang van andere ondernemingen van invloed op de beloning van een bestuurder. Dit komt omdat de vraag naar talentvolle bestuurders hoger wordt naarmate er meer grote ondernemingen zijn (Gabaix en Landier, 2008). Om het effect van veranderingen in de vraag naar topbestuurders te kunnen schatten, is de omvang van de onderneming met rang 250 van de 600, de referentie-onderneming, mee te nemen. Wanneer de overige ondernemingen tien procent stijgen zorgt dit gemiddeld voor een vijf procent hogere topbeloning. Daarnaast blijkt dat ondernemingen met een beursnotering ruim de helft meer betalen dan ondernemingen zonder beursnotering. De aanwezigheid van een internationale ondernemingsstructuur is ook terug te vinden in beloningen. Ondernemingen met een Engelse of

Tabel 2

## Verklaring groei van topbeloningen tussen 1999 en 2005.

	Procentuele verandering per jaar	Bijdrage aan groei per jaar (procentpunt)
Inflatie	2,9	2,9
Omvang ondernemingen	3,5	2,6
Leeftijd bestuurder	0,17 jaar	0,2
Buitenlandse omzet	2,9	0,1
Aantal beursgenoteerde ondernemingen	-0,2	-0,1
Aantal multinationals	-0,4	0,0
Aantal Angelsaksische eigenaren	0,2	0,0
Aantal buitenlandse eigenaren, overig	0,3	0,0
Aantal Angelsaksische nationaliteit	0,1	0,0
Aantal buitenlandse nationaliteit, overig	-0,2	0,0
Aantal vrouwelijke bestuurders	0,1	0,0
Lengte dienstverband	0,09 jaar	0,0
Totaal loongroei		5,8

Bron: Straathof et al., 2010

Amerikaanse eigenaar betalen twintig procent meer, en bij bedrijven met een buitenlandse dochter ligt de beloning van de topman tien procent hoger. Een Angelsaksische bestuurder verdient in Nederland ruim vijftien procent meer dan zijn Nederlandse collega's.

## Oorzaken beloningsgroei

Tabel 1 geeft inzicht in beloningsverschillen tussen ondernemingen, maar zegt nog niets over de achtergrond van de beloningsgroei bij bestuurders.

Tabel 2 laat het geschatte effect zien van de veranderingen van de verklarende variabelen tussen 1999 en 2005 op de groei van de gemiddelde beloning. De tweede kolom bevat de verandering in de eigenschappen van bedrijven en bestuurders; de derde kolom geeft de bijdrage aan de nominale beloningsgroei weer. Ongeveer de helft van de groei in topbeloningen is het gevolg van inflatie. De belangrijkste bijdrage aan de toename van de reële loongroei is de toename van de omvang van ondernemingen: de toegevoegde waarde van ondernemingen is nominaal met 3,5 procent per jaar gegroeid. Deze schaalvergroting verklaart ongeveer 2,6 procentpunten van de totale beloningsgroei van 5,8 procent. De overige geobserveerde kenmerken veranderen nauwelijks en dragen daarom niet noemenswaardig bij aan de groei van topbeloningen.

## Vooruitblik

Tussen 1999 en 2005 lag de groei van de lonen van topbestuurders hoger dan die van het modale inkomen. Dit is vooral te verklaren door de schaalvergroting die heeft plaatsgevonden in deze periode. Indien de trend van toenemende internationale concurrentie en schaalvergroting zich zal blijven voortzetten, is het waarschijnlijk dat de groei van topbeloningen ook in de toekomst bovengemiddeld zal blijven. Door afnemende schaalopbrengsten zijn er echter wel grenzen aan de groei van topbeloningen. Daarnaast kan de groei van topbeloningen ook beïnvloed worden door grensoverschrijdende fusies en overnames, en door de internationale mobiliteit van bestuurders. Hoewel het aantal multinationals en de internationale mobiliteit van bestuurders momenteel stabiel zijn, kan hier in de toekomst verandering in komen en zal de groei van topbeloningen toch verder toenemen.

## LITERATUUR

Gabaix, X. en A. Landier (2008) Why has CEO pay increased so much? *Quarterly Journal of Economics*, 123(1), 49-100.

Markusen, J.R. en F. Stähler (2009) Endogenous market structure and foreign market entry. *NBER Working Paper*, 15.530.

Melitz, M.J. en G.I.P. Ottaviano (2008) Market size, trade, and productivity. *Review of Economic Studies*, 75(1), 295-316.

Straathof, S.M., S.P.T. Groot en J.L. Möhlmann (2010) Hoge bomen in de polder: globalisering en topbeloningen in Nederland. *CPB Document*, 199.

Terviö, M. (2008) The difference that CEOs make: an assignment model approach. *Quarterly Journal of Economics*, 98(3), 642-668.