

# Corporate Governance and Executive Pay: Evidence from a Recent Reform

**Teodora Paligorova\***

CERGE-EI<sup>+</sup>

## Abstract

I examine the effect of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 (SOX) on the structure of executive pay. Specifically, I consider the increased board oversight implied by SOX, which is expected to weaken the pay-for-performance link under traditional agency models. Alternatively, if entrenched CEOs managed to capture the pay process before SOX, stronger boards are expected to reduce CEO pay for luck and strengthen pay for performance. Using ExecuComp data, I find that the pay-for-performance link increases after 2002, while pay for luck decreases only in firms with weaker board oversight prior to 2002, that is, in firms more affected by SOX stipulations. In contrast, the pay-for-performance link changes little in firms with independent boards.

## Abstrakt

Ve své práci zkoumám dopad Sarbanes-Oxleyho zákona z roku 2002 (SOX) na strukturu odměňování manažerů. Zvláště se zabývám zvýšeným dohledem představenstva, který zavedl SOX, a z kterého v tradičních vlastnických modelech vyplývá oslabení vazby odměňování s výkonem. Jestliže před SOX dokázali pevně usazení manažeři ovládnout proces odměňování, u silnějších rad se očekává snížení odměn manažerů za firemní výkon díky štěstí a posílení odměn za zasloužený výkon. S použitím dat ExecuComp shledávám, že vazba s odměňování za výkon roste po roce 2002, zatímco se odměna za štěstí snižuje pouze u firem se slabším dozorem rady před rokem 2002, tzn. u firem více ovlivněných ustanoveními SOX. Oproti tomu se odměna za výkon málo mění u firem s nezávislými radami.

JEL classification: G38; J33; M52

Key Words: Corporate Governance; The Sarbanes-Oxley Act; Incentive Pay

---

\* I am grateful to Štěpán Jurajda for invaluable encouragement, guidance and advice. I also thank Jan Bena, Martin Conyon, Randall Filer, Peter Katuščák and Gueorgui Kolev for helpful comments. I thank the Center for Organization Dynamics at the University of Pennsylvania for helping me to access the data during my stay as a visiting scholar. E-mail: teodora.paligorova@cerge-ei.cz

<sup>+</sup> CERGE-EI is a joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, and the Economics Institute of Academy of Sciences of the Czech Republic.

Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic