

# 攤開董事薪酬結構 打分制訂酬勞免糾紛

纪锋佑 | 报导

**全**球两家市值过兆美元的公司是苹果公司 (Apple Inc) 和亚马逊 (Amazon Inc)。即便如此，两家公司掌舵人的薪酬，若拿来与本地上市公司做比较的话，也只能算是小巫见大巫。

当然，我们只是拿实际到手的董事薪酬金额做比较，并不包括股票选择权等。

本地一家陷入亏损的上市公司，其老总在上一财年进账的薪酬，甚至还高过苹果公司首席执行官库克 (Tim Cook)。

一比较，读者会认为这家公司制定董事薪酬的制度有问题，如果持有这家公司股票的话，或许已是怒火中烧。这家公司就是前阵子因董事与管理层薪酬过高，引起股东闹场、市场关注的沙布拉能源 (SAPNRG, 5218, 主板能源股)。

在7月18日的沙布拉能源股东大会，包括雇员公积金局 (EPF) 在内的机构投资者，对公司总裁兼首席执行官沙里尔领取丰厚的薪酬感到不满，并呼吁出席股东反对他连任。

沙里尔在截至2018年财年 (1月31日结账)，领取7192万令吉薪酬，其中5500万令吉是花红。该公司在2018财政年的营收是58亿9500万令吉，不过亏损25亿令吉。

相比之下，库克在2017年只领取1282万5066美元 (约5302万令吉) 薪酬，而亚马逊首席执行官贝佐斯 (Jeff Bezos) 则领取168万1840美元 (约695万令吉) 薪酬。

小股东权益监察机构 (MSWG) 总经理利亚拉曼在沙布拉能源股东大会后也表示，这是她第一次看到机构投资者采取这么激进的行动。

由此可见，沙里尔的高薪酬已掀起巨大争议，并惹怒一些机构投资者，进而直接在股东大会上撕破脸。

本地上市公司的股东一般上没有太在意董事薪酬，一方面是公司这方面的信息披露不够详细，股东对于薪酬是否合理没有概念，另一方面则是通常拿高薪的董事亦是大股东，小股东一般上都不会质疑，只要薪酬不会太过离谱，股东一般都会放行。

公司董事与首席执行官 (CEO) 到底该领多少薪酬，一直是难以解答的问题。这是因为董事与CEO的收入涵盖基本薪水、花红、股票选择权、公司车及司机、及房屋津贴等。

想要让CEO觉得自己物有所值，又要兼顾小股东的感受，以绩效来给CEO打分及酬劳是最实际的方法。

## 沙里尔的薪資到底有多高？

根据统计，沙里尔的薪资在所有上市公司CEO中排第3，仅次于云顶 (GENTING, 3182, 主板消费股) 和云顶大马 (GENM, 4715, 主板消费股) 的1亿6800万令吉和8061万令吉。

基于本地多数上市公司多半没有披露CEO薪资，《资汇理财》假设公司年报董事薪酬资讯里的最高薪资，便是CEO或董事经理的薪金。

### 上市公司CEO平均薪资200万

根据以上标准推算，本地上市公司CEO平均薪资约200万令吉，等于说沙里尔的薪酬比平均值高出36倍。

如果拿排在沙里尔之后的7名CEO的薪酬做比较，7人的薪酬介于3800万至2400万令吉之间，平均3100万令吉。沙里尔的薪资仍比7人的平均值高出1倍多。

值得一提的是，在领取高薪CEO的前10大排名当中，只有沙布拉能源是亏损公司。

若只拿上财年亏损公司来作比较，沙里尔领取的薪酬仍是无人可敌。

亏损公司中，薪酬第二高的是陈唱摩多 (TCHONG, 4405, 主板消费股) 的1295万令吉，之后是高峰 (PUNCAK, 6807, 主板建筑股) 的876万令吉。

虽然两家公司的薪酬水平比平均值高，不过与沙布拉能源比较依然是天差地别。

“**董事与CEO的收入涵盖基本薪水、花红、股票选择权、公司车及司机、及房屋津贴等。想要让CEO觉得自己物有所值；又要兼顾小股东的感受，以绩效来给CEO打分及酬劳是最实际的方法。**”

蒙受亏损公司前20大CEO薪酬

公司	上财年亏损 (百万令吉)	董事薪酬 (百万令吉)	董事薪酬占亏损比例
沙布拉能源 (SAPNRG)	-2503.48	71.92	3%
陈唱摩多 (TCHONG)	-88.60	12.95	15%
高峰 (PUNCAK)	-201.28	8.76	4%
成功机构 (BJCORP)	-377.07	7.45	2%
绿盛世国际 (EWINT)	-87.63	6.01	7%
巴拉卡 (BARAKAH)	-216.70	4.71	2%
常丰控股 (SUBUR)	-19.58	3.97	20%
何人可 (HOVID)	-1.48	3.85	260%
马联工业 (MUJIND)	-60.55	3.59	6%
联和机构 (LIENHOE)	-2.42	3.33	138%
协德 (HIAPTEK)	-102.98	3.10	3%
大展控股 (GUH)	-1.74	3.00	172%
百盛控股 (PARKSON)	-103.99	2.95	3%
科恩马集团 (KNM)	-42.45	2.88	7%
龙马 (LANDMRK)	-29.83	2.73	9%
ICON岸外 (ICON)	-59.79	2.61	4%
COMPUTG控股 (COMPUTG)	-6.64	2.49	38%
黄传宽控股 (WTK)	-187.97	2.23	1%
金虎 (TIGER)	-3.62	2.20	61%
纳英控股 (NAIM)	-168.74	2.14	1%

资料来源：大马交易所

利亚拉曼  
MSWG总经理



卡琳莉  
毕马威管理与风险咨询公司  
治理与可持续性发展主管

## 喊冤自辯 高薪酬與再融資擔保有關

沙里尔在股东大会隔日便公开喊冤，说他领取的高薪酬是与之前他为公司进行再融资担保有关。

他向媒体指出，沙布拉能源之前重新融资140亿令吉借款时，他本身与金融机构签订一份股份协议，10年内不能离开公司亦不能卖股 (低于10%)。

如果他辞职的话，合约便会失效。但这些资讯并没有纳入公司年报。

他也强调，薪酬并不是他自己订的，是由董事局薪酬委员会决定。同时，5500万令吉的分红是依据2017财政年的净利而派。沙布拉能源2017财年净赚2亿零832万令吉，5500万令吉占净利的1/4。

根据沙里尔的说法，上述股份协议可追溯到2014财政年。

「我可以以每股4令吉的价格脱手手上股票，当我并没有那么做，其中损失的机会成本更大。」

沙里尔目前持有沙布拉能源17.44%股权，按周五 (19日) 33.5仙的闭市价格计算，总值3亿4800万令吉。

按沙里尔的说法，如果他当时以4令吉脱售所有股权，将可获得40亿令吉。相比之下，他在2014至2018的5个财年内，共计拿了4亿1040万令吉薪资。不过，这还计算目前他手头持有的股票价值。

1 根据CEO必须完成的目标，制定短中长期的合理时间表

2 根据CEO完成的目标，制定适当固定与额外薪酬的比例

3 按公司财务表现、企业社会责任(CSR)、与同行或基准的股价比较以及考量当下的营运环境，制定适当的CEO薪酬

4 对于其他特别薪酬或福利，董事局必须清楚列明用途，如应酬津贴、私人司机、俱乐部会员等

5 清楚列明CEO退休金计划

6 须有合理理由制定薪酬计划

7 制定公司目标、风险和成就分析

资料来源：高斯圆桌会议 (CAUX Round Table)

《资汇》制图

制定CEO薪酬指南



制定薪酬结构要点

第一 制定酬劳与绩效挂钩的董事薪酬大纲

第二 深入讨论制定薪酬原则，这些原则应符合公司的策略，得亦考虑到长期与短期、固定与额外津贴等。

第三 详列董事达标的要求，包括制定大量图表、绩效合同等重要资料做为参考。

资料来源：德勤会计楼 (Deloitte)

细解CEO或董事薪酬



薪酬透明化利弊并存

卡斯杜丽表示，不少上市公司的董事向毕马威表示，担忧一旦披露管理层薪酬配套后，会引来竞争对手挖角、或者让公司高层之间产生不和、及可能侵犯隐私权。

然而她认为，这是一把双刃剑，如果高层薪酬透明化，可以促进同行之间的良性比较，减少信息不对称。同时，也可确保上市公司给予高层的薪酬符合同业水平，防止被竞争对手挖角。

澳洲、英国、美国或香港上市的公司都必须披露这方面的资料。英国上市公司甚至被要求公布CEO与旗下员工平均薪资的比例。

基于企业治理准则 (MCCG) 没有强制上市公司披露这些资料，因此大部份公司都没有对外公布这些资料。「值得注意的是，在没有充足的公

开薪酬资料作对比情况下，制定薪酬的资讯或机制可能会遭到误导和曲解。」

卡斯杜丽也说，上市公司详细列明制定董事薪酬机制，可以确保股东们知道董事的薪酬是以公司绩效来发放的。制定董事薪酬的完善机制，可避免股东怀疑董事领取过多薪酬的不必要猜测。

另外，上市公司也应该公布制定薪酬的关键条件和因素。

沙布拉能源便是这方面的最好反面教材，该公司没有在年报公布沙里尔签署的股权协议，以致惹来股东的不满与猜测。

要注意的是，非执行董事（独立董事）的薪酬一般不会；亦不应与公司业绩挂钩。她也认为，上市公司应该一并公布董事福利，尤其是当福利占薪酬配套很大比例的案例。

披露董事薪酬露弊端

这个状况再次显示本地上市公司在披露董事薪酬上的弊端。

不少外国的上市公司，每年都会公布详细的薪酬报告，内容可能长达数十页，详细列明董事成员及管理层的薪酬政策。相比之下，不少本地上市公司在这方面却草草了事，略显不足。

不过，要特别指出的是，这不等于说上市公司抵触条例或法令，而是交易所上市条例与现有公司法令，对上市公司披露董事薪酬要求不够。

上市公司一般都会遵守条例行事，但不会公布额外或条例没有要求的资讯。

毕马威管理与风险咨询公司 (KPMG Management & Risk Consulting) 治理与可持续发展主管卡斯杜丽 (Kasturi Nathan) 表示，上市公司必须根据上市法规，公布个别董事详细薪酬；以及细分薪酬配套中所有项目。

另外，对金融机构的监管要求更高，必须公布首席执行官和董事的薪酬配套，包括延付和非延付薪酬。

然而她表示，尽管上市法规已经清楚列出披露的方向，不过她看到还有很多上市公司在这方面做得不足。

她注意到不少上市公司只是选择性提供董事薪酬资料。举例来说，一些公司并没有披露关于退休董事的薪酬配套。另外，不少上市公司也没有提供非执行董事的股票选择权资料；以及这些选择权的合理价值。

在毕马威对405间上市公司的调查中，

只有25%的公司披露前5名薪酬最高高层的资料。

此外，《资汇理财》也发现，一些公司只将董事薪酬粗略分为两类，即执行董事和独立董事薪酬，只提供总额没有细分个别董事的薪资。

此外，不少上市公司也隐藏董事担任子公司董事获得的薪资。这将导致董事实际所获薪酬与年报所披露的薪酬有很大的出入，尤其是拥有多家子公司的上市公司。

与此同时，上市公司必须按每5万令吉的差距作分类，公布所有董事的薪资处于哪个范围。

不过，如果董事之间的薪酬差距太大，这项数据就显得可有可无。假设董事局内6个成员薪酬都介于1.0万至50万令吉之间，董事经理薪酬却高达500万令吉，公司只须列出一名董事薪酬超过50万令吉便可。

另外，也有些上市公司拒绝披露公司高层如CEO的薪酬，对于花红也乏善可陈。举例来说，佩特仑企业 (PETRONM, 3042, 主板能源股) 的CEO身兼执行董事，不过公司因隐私要求没有公布其薪酬。

麻坡万利 (MBL, 5152, 主板工业股) 也拒绝在年报中披露个别董事的薪酬，该公司解释说，即使公布个别董事的薪资，对提高公司治理帮助不大。

同时该公司也认为，按不同收入分类董事薪酬，已足以让涉及各选 (Stakeholder) 了解董事薪酬是否与公司表现挂钩。

如何制定合理薪资？

外国上市公司公布的薪酬资讯概包括所有董事和高层的薪酬，包括基本薪金、福利、津贴和花红等，同时也列明各董事的股票选择权，以及在接下来财政年的薪酬政策。

在薪酬政策中，这些公司还会公布制定薪酬的标准，譬如高层的基本薪金是与同行做比较后得出，同时也公布一些奖惩计划的计算方法，并解释计算方法的标准。

这些公司也披露高层的关键绩效指标 (KPI)，譬如公司必须赚取多少净利或股东回报率 (TSR)，才可获得相应的花红。

如何为公司执行董事和高层制定合理薪资，卡斯杜丽说，制定薪酬的最基本要求是应与公司表现挂钩。

同时，个别高层的薪酬配套，必须由固定以及额外薪酬组成。

一般上，公司高层都有所谓的短

期奖惩 (STI) 和长期奖惩 (LTI)，并透过一些KPI来判断是否达标。

这些奖惩通常是以股票选择权为主，一旦达标便获得行使权利资格。至于独立董事，毕马威的调查显示，大马独立董事的平均薪酬是16万2000令吉。

对于亏损公司的董事应拿多少薪酬，卡斯杜丽称，亏损公司的高层仍有资格领取薪酬配套中的固定薪资。

固定薪资是高层的基薪。但是，花红则另当别论。

「当然，每家公司的花红奖励制度不同，不过一般是以公司业绩如净利作标准，按个别高层达到的KPI来发放。」

她建议，公司可以选择在与高层签署的合约中，加上夺回 (Claw Back) 条例，假设高层为了达到KPI而不择手段，公司便可取回之前发放的奖励。