

香港家族企業CEO薪酬與業績

企業管治



何順文
高衍

漫會大學於八月二十三及二十四日舉辦第二屆亞太公司管治國際會議，本年的主題是「家族企業的管治及績效」。當中我們與參加者分享一項關於行政總裁薪酬的研究，亦想在此跟讀者分享當中一部分內容。此研究的題目為「家族企業與非家族企業行政總裁薪酬差異——香港研究」，研究對象是以市值排名首一百間本港家族企業與一百間非家族企業的行政總裁薪酬作比較。二百家公司均於香港交易所主板市場上市最少兩年，所有數據來自各公司二〇〇五至二〇〇六年財務報告。

家族企業CEO總薪金高近倍

調查發現家族企業行政總裁平均總薪酬是九百九十三萬元，非家族的數字是五百零八萬元，前者與後者有龐大差異。而家族企業的平均市值是二十七億六千萬元，非家族則是



不少學者認為，香港的董事及高級行政人員薪酬透明度尚未達標

六十三億七千萬元；淨利潤方面，家族企業的平均數是十九億二千六百萬元，低過非家族的三十四億一千四百萬元（當中六間家族企業虧損，非家族企業則有十五間）。若以資產回報率（ROA）作比較，家族企業的平均數是百分之九點二三，高過非家族企業的百分之六點一。是項研究亦認同以往的實證研究，即家族企業的業績比非家族企業為佳。我們將每年總薪酬按年報的分類拆細成五大項，分別為現金年薪、現金花紅、津貼及利益、股權收入及認股權收入，每項數據及比較列於【表一】。五大項目之中，現金年薪是不變數，其餘四項都會隨着公司或個人表現而浮動。值得注意的是，除了津貼及利益，以及認股權收入之外，家族企業的數目幾乎全都較非家族企業的高出一倍。

另外一點值得注意的，是股權及認股權佔總薪酬比例，家族與非家族企業的数据分別是百分之十及百分之十二，相差很少。兩者之間在分發股權及認股權的策略相近，這說明了以股權為本的激勵機制於香港仍然未算普遍，與美國二〇〇七年最新平均數百分之五十三相差仍遠。或許香港企業及行政總裁早就了解到股權比例過高的弊端。

我們亦發現，一百間家族企業當中，三十二位行政總裁同時是董事局主席；六十六位行政總裁是家族成員；九十一位董事局主席是家族成員。而非家族企業方面，則有三十五位行政總裁同時是董事局主席。有趣的是，六十六位來自家族的行政總裁，他們的平均總薪酬是八百三十五萬元，而其餘三十四位非家族行政總裁則是一千二百九十萬元。這說明了家族成員的行政總裁並沒有利用控制權給自己過高的薪酬，反而願意付更多去聘請非家族的行政總裁。

在公司管治課題當中，與高級行政人員薪酬最息息相關的是薪酬委員會。根據港交所的《企業管治常規守則》，薪酬委員會的大部分成員應為獨立非執行董事。我們發現一百間家族企業當中，全數都設有薪酬委員會，當中有兩間未能符合「大部分成員應為獨立非執行董事」的指引。非家族企業方面，則有九十九間公司設有薪酬委員會，另外一間未能符合上述指引，一間則沒有披露。

薪酬委員會主席由誰擔任是一項重要的管治因素，我們發現非家族企業在這範疇上較優勝【表二】。非家族企業有六十八間公司都由獨立非執行董事出任委員會主席，來自董事會主席、行政總裁及執行董事的只有十五間。以上數字只是我們研究的初步結果，暫未能對家族與非家族企業的公司管治狀況作任何結論。

但從中可得知，雖然前者的規模較小，但盈利回報表現則較佳；前者行政總裁的薪酬亦明顯較高。相反，非家族企業薪酬委員會的獨立性確實較佳，也是其行政總裁薪酬相對較低的原因之一。

高透明度勝嚴厲監管

不少有參與是次國際會議的學者都認為，香港對於董事及高級行政人員的薪酬透明度尚未達標。根據現在港交所的《企業管治常規守則》，上市公司須要披露各董事的薪酬，並要列明其姓名；但對於非董事高級行政人員，則只包括全公司最高薪的首五位，但亦只限於五人合計的總數，更不需要交代他們的姓名或職位。換句話說，如果行政總裁不是董事局成員之一，小股東們便無從得知他們的薪酬是多少，更無從判斷數目是否合理。股東是老闆，但老闆們居然不知道他們用多少錢請一位行政總裁，這不是挺可笑嗎？

過分嚴厲的監管只會窒礙市場，嚇跑上市公司，損害香港金融市場。我們認為在嚴與寬之間，最好是由高度透明來做平衡，要求上市公司對行政人員薪酬披露有高度透明度是很基本的。香港監管機構一向主張投資者責任自負，那麼便應進一步提高公司披露程度，讓股民有足夠資訊去選擇。

何順文 漫會大學工商管理學院院長兼教授
高衍 漫會大學工商管理學院博士研究生

香港家族企業與非家族企業行政總裁薪酬對比

	家族企業	非家族企業	差異 (%)
平均市值 (億元)	27.60	63.70	(56.67)
平均淨利潤 (億元)	19.26	34.14	(43.56)
平均資產回報率	9.23	6.10	51.31
平均現金年薪 (萬元)	428.50	213.70	100.50
平均現金花紅 (萬元)	457.20	213.20	114.40
平均津貼及利益 (萬元)	4.10	21.50	(80.90)
平均股權收入 (萬元)	44.30	20.60	115.00
平均認股權收入 (萬元)	58.90	39.90	47.60
平均總薪酬 (萬元)	993.10	508.80	95.20
股權及認股權佔總薪酬比例 (%)	10	12	2

資料來自2005至2006年年報

薪酬委員會主席身份

	獨立非執行董事	非執行董事	主席/副主席	行政總裁	執行董事	不透露
家族企業	47	6	31*	5	11	0
非家族企業	68	11	9#	2	4	5

* 31人中有2人同時出任行政總裁
9人中有2人同時出任行政總裁