

美國公司高管薪酬之失控與借鏡

公司管治的一個核心內容就是規制和解決股東和經理人之間的代理問題，因此，高管最為核心的經濟利益——薪酬體系，即成為公司管治的一個重要方面。然而，恰恰是在高管薪酬的決定模式和方式上，由於其與企業經營實際的多重關係，難以簡單規則化，所以迄今為止尚未形成有效的規則體系。與此同時，公司高管尤其是上市公司高管的炫目收入，又成為各國財經媒體和社會關注的焦點之一。

但是，最近美國智庫關於上市公司高管薪酬的主要資料分析，尤其是高管薪酬與公司所得稅的多維角度，卻可以從另一方面昭示公司管治外部的問題。雖然在目前香港的家族企業為主的管控模式下，高管薪酬並不突出。但是同樣在香港的單一低稅率的個人所得稅制下，一旦上市公司逐漸公眾化，公司高管薪酬對於公司利益的影響將可能更加嚴重。所以美國高管薪酬現實問題，可以成為香港公司管治之借鏡。

CEO 薪酬的稅收爭議

美國智庫「政策研究所」(Institute for Policy Studies)於近期發布其連續19年的高管薪酬報告，題目即為〈CEO 插手美國政府口袋〉(The CEO Hands in Uncle Sam's Pocket)



■美國高管薪酬豐厚的問題，可以成為香港公司管治的借鏡。(資料圖片)

，充分強調了CEO薪酬的雙重稅收問題：一是CEO薪酬本身個人所得稅的規避，導致其實際低稅率低於很多中產階級工薪收入；二是CEO薪酬與公司所得稅的對比，在美國CEO收入最高的100家公司中，26家CEO報酬大於公司聯邦所得稅。

CEO個人收入高於公司所得稅背後，是各大公司制度尋找充分利用形形色色的稅法漏洞，規避公司所得稅。首先是利用各種稅務激勵規則，實際減免甚至獲取稅收退還優惠，該26家公司稅前利潤超過10億美元，卻獲得了1.6億美元的稅收退還。其次是利用各種海外稅收天堂避稅，這26家企業即在開曼群島等開立了537家離岸公司，大幅減少了實際稅負。

同時，因為美國稅法對於高管的「表現為本」(performance-based)報酬稅前扣減沒有數額限制，CEO薪酬直接減少了公司稅前所得額，因此CEO報酬愈高公司所得稅愈低，政府及公眾從公司分取的經濟福利愈小。各種因素綜合到一起，就出現了AT&T在2011年獲得了4.2億美元的稅務退還的同時，CEO到手1800萬美元；波音的CEO也拿到了1800萬美元，並且獲得了逾6億美元的稅務退還。

薪酬管治規則難以落實

在以CEO為代表的公司高管薪酬企之下，美國於2010年出台的Dodd-Frank法案中規治高管薪酬的條款，卻在眾多既得利益集團的反對遊說下，通過兩年之後依然束之高閣無法實施。具有諷刺意味的是，絕大多數情況下，公司高管是利用公司捐助或其他經濟資源，在支持遊說集團反對相關法令的實施。

被延遲實施的規則之一，即關於要求公司披露CEO與普通員工

的收入的倍數。當然，公司拒絕實施這一規則，並不影響美國一些大的工會自行計算。據測算，標準普爾500指數公司的CEO收入是普通員工平均工資的380倍，而這一數位在1980年則僅為42倍。這一巨大的收入差距反映的收入不同，也解釋了為何公司反對公開這一數位。

事實上，雖然美國上市公司CEO薪酬都是由獨立董事為主的薪酬委員會決定，但是很明顯這一制度沒有避免CEO收入的暴升。

因此，也就引發了另一Dodd-Frank法案關於高管薪酬的規則，也是少數幾個已經實施的規則之一，即股東大會對於CEO薪酬的否決表決權。但是非常遺憾的是，這一表決權沒有法定約束力，只是象徵性的道德宣判。所以會出現花旗集團這樣55%的股東投票否決CEO報酬數額，但是CEO還是獲取了接近1500萬美元的報酬，而董事會也未就是否因股東投票削減了CEO報酬做出說明。

香港之借鑑與終極方案

香港作為自由市場經濟的極端代表之一，政府對公司所得稅和個人所得稅均採取低稅率政策，因此上述糾結美國的稅務和薪酬問題在以本地業務為主的本地企業並不突出。但是對於大量在香港上市的離岸企業而言，或者主要業務在其他稅務待遇下的本地企業，而接近於美國的現有狀況。而相關法案對於披露高管薪酬與普通員工比例和股東對於高管薪酬的投票權，尤其值得借鑑。

另外，上市公司「表現為本」的高管股權花紅計劃在近年多家公司醜聞上，已暴露出眾多問題和危機。在這個制度下，CEO雖有激勵誘因爭取公司盈利表現，但不少CEO也由於冒險沒有個人downside風險(即最多沒有花紅)，可置公司、員工與小股東之利益不顧。或許現在是時候考慮立例禁止上市公司採用股權花紅計劃。

何順文為澳門大學副校長兼教授
李元莎為美國麻省大學商學院助理教授