

衡量CEO业绩的科学和艺术

2007年08月29日



对于公司的首席执行官们来说，股价的长期表现可能是对他们最终的考验，但这并非董事会衡量公司领导工作好坏的唯一标准。

来自沃顿商学院及其他机构的专家们指出，实际运作中企业使用着许多不同指标——这些方法只需稍加调整便能运用到任何一家公司的绩效评估中去。他们同时指出，尽管硬性数据在短期或长期薪酬体系中起了决定性作用，但为公司的高管们支付报酬还是一门值得深究的科学和艺术。

的确，每项因素都可能影响董事会对首席执行官的评价，比如拥有独树一帜的管理风格（看一看全球最大的装潢零售公司家得宝的CEO罗伯特·纳德利（Robert Nardelli）、处于某一极具挑战的行业（汽车业及其工会组织）、软性指标（比如客户满意度或研发成果）、股民们与日俱增的影响力以及该企业所处的阶段（新兴公司或者是运作成熟的公司）等等。

收益的增长最为重要

董事会的衡量标准可称得上是“包罗万象”，它们可以包括每股平均收益、股本回报率、资产收益率、资本收益率、收入增长、现金流和EBITDA或称未计利息、税项、折扣、折旧及摊销前盈利等数据。查尔斯·埃尔森（Charles M. Elson）说道，“这是典型的收益、销售、间或公司合并或分割成功与否的综合评价，当然股价也是其中之一。”查尔斯是德拉华大学的约翰·温伯格公司管理研究中心（John L. Weinberg Center for Corporate Governance）主任。

沃顿商学院会计学教授玛丽·艾伦·卡特 (Mary Ellen Carter (<http://www.wharton.upenn.edu/faculty/carter.html>)) 认为, 所有的候选指标中, 收益增长是最为重要的。因为“它准确体现了公司在CEO管理之下的运营状态”。布莱恩·卡德曼 (Brian Cadman) 补充道: “收益被公认为一个好的衡量标准, 它向我们揭示了公司在一段时期内的总体增长情况。”但无论使用哪种绩效标准, “都要将它们与以往的业绩或其他“同行公司”的情况进行比较。”卡德曼说道。卡德曼先生是美国西北大学卡洛格管理学院的会计学教授, 现为沃顿客座教授。

沃顿会计学教授韦恩·奎伊 (Wayne R. Guay (<http://www.wharton.upenn.edu/faculty/guay.html>)) 谈到, 提供给首席执行官和其他高管的经济奖励大部分是以公司的股价为基础的。“这些高管们持有大量股票投资组合和权证, 将其财富和股东回报紧紧联系在一起,” 奎伊说道, “对于一名典型的首席执行官来说, 这是经济鼓励中最丰厚的一部分。”

奎伊同时也提到, 不少薪酬体系也使用了年度分红计划, 将其与公司的金融业绩指标诸如每股平均收益、股本回报率及其他各种类型的公司收入挂钩。公司还可以制定长期绩效方案, 将限制性股票囊括在内, 它能使CEO的部分薪酬与长期指标例如三年内每股收益或投资收益相连。“我想最好的业绩衡量指标不会只有一个, 也没有哪种方法在使用率上占绝对优势。”奎伊教授说道。

此外, 其他的非经济性指标, 例如客户满意度, 也应在薪酬体系中占有一席之地, 卡特补充: “公司需要将重点放在何处, 就会将薪酬制定标准向该方向调整。”确实如此, 美世人力资源咨询公司纽约分公司的主要负责人格雷格·帕森 (Gregg Passin) 提到, 除此之外公司还可以制定内部任务, 比如种族多样化和客户满意度, 并将其作为混合绩效指标的一部分。

引用了罗伯特·纳德利广为人知的领导风格论后, 帕森也提到, CEO有时会与董事会产生摩擦, 原因可能是其锋芒毕露的管理风格或其他难以界定的重要因素。但“优秀的董事会应该考虑到公司的许多方面, 不仅仅是股价或工作上的指标。”

西北大学卡德曼教授认为, 使用客户满意度或研发项目成功率之类的软性指标也有不利之处。客户满意度的提升可能增加远期收入和盈利, 但在现季度或下一年度, 很难衡量它是否正在刺激收入和盈利的增长。

越来越多的公司正在使用绩效作为首席执行官们的长期激励指标。根据美世人力资源咨询公司2006年所做的薪酬调查, 基于管理业绩的股份 (包括和业绩相联的限制性股份) 的CEO从2005年的111人上升至2006年的178人。该研究调查了350家大型上市公司, 并于2007年4月公布了调查结果。

新增的“商议”部分

由于政府出台了新规，对于公司如何评估CEO业绩，以及这些标准如何被用来设定薪酬，今日的股民们有着比以往任何时候都充分的知情权。与从前只是公布为首的五名执行官的工资数目不同，现今的公司必须增加与股民们“商议”的环节，用以解释其薪酬制定的过程。公司向证券交易委员会提交委托代理书存档后，新的信息披露规定于2006年12月生效。到2007春季报告时，这些委托书便陆续出现在股民们的邮箱里了。

“过去这些操作总是显得模糊不清，”沃顿的卡特教授说道，“但现在股民们对于董事会决定执行官薪酬构架的过程有了更多的具体认识。”

埃尔森也同样认为新的证交会信息披露政策是件好事。“市场对于薪酬形成体制了解的越多，股民的消息也越充分，从而能更好地决定总监人选”。埃尔森说自己“是信息披露的忠实拥趸，公司的委托书比以前更充分了，尤其是有关薪金的内容，可不像从前那么含糊不清。”

比如，在最近的一期委托代理书中，美国银行的薪酬委员会制定了五项通俗易懂的“业绩衡量指标”，并且列出了其使用这些指标的“原因”。这些指标分别为：公司营业额、净利润、每股营运收益、股东价值增益和总股本回报。委托书中如是写道：“公司的成功经济运行始于营业额的增长”，但该书还强调了营业额增长不是最终目标，“除非净利润也因此而增长。”

在解释每股营运收益时，委托书中写着薪酬委员会着重评估“这一点，以确保公司净收入的增长能使股东们的财产长期增值。”书中更进一步说明，将股东价值增益这一标准包括在内表明公司“十分重视我们的投资回报是否超过了投入的相关生产成本。”委托书还写明了美国银行使用了总股本收益作为标准，以此“与竞争者进行比较，体现我们为股东提供服务的最终判断依据。”

委员会进一步解释他们的想法，书中写道：作为分析评估的一部分，它们会观察“公司经济指标完成得如何，同时考虑收入的质量。委员会还同时参考一些其它的客观数据，体现了公司战略计划的成功实现，而这些计划为公司将来的业绩增长打下基础同时为股东带来了良好回报率。”

卡特认为，将薪酬与业绩挂钩不仅增加了执行官的危机意识，而且为公司带来了税收优惠。根据美国国税局的一项旨在控制高管薪酬的支付规定，公司每年最高可将每位高管薪酬的费用扣除100万美元。但与公司业绩相关的薪酬不包括在此额度内。

“如果将薪酬与公司业绩挂钩，你就能减去所有其他除那100万美金外的所有费用，”卡特说道：“所有你会看到公司有时宣称，他们已将薪酬结构调整到最大抵扣度。但这同时需要公司对所设定的目标有清晰客观的评价标准，要在一年中始终保持方向的正确。国税局的这项特殊规定意在鼓励公司将薪酬建立在公司业绩之上，同时紧紧把握住已开始就设定好的业绩标准。”

翻盘专家的目标

特殊的情况下，我们需要特殊的评判标准。期望一家陷入困境的公司，比如一家连年亏损的汽车制造厂，在短期或一两年内扭亏为盈是不切实际的。遇到这样的情况，CEO的绩效就应由他们怎样止住公司的亏损，挽回市场日渐萎缩的份额和怎样处理工会事务等表现相挂钩了。在更严峻的情况下，董事会就应雇一位翻盘专家以解救公司于水火之中。

“做企业的危机拯救专家需要一套完备的技能，并非所有人都具备这些素质，”奎伊说道，“如果公司情况转好，这些人会要求高额的报酬，因为他们知道事情很有可能会变的很糟。对此可以为他们制定不同的薪酬计划。假设你正在挽救一家濒临破产的公司，设法使其重新上市，建议你以承诺股份的方式向他支付将来的薪酬，以鼓励他工作，同时也设定一些近期目标，比如尽快恢复公司的良好现金流转。”

再来看看其他公司的情况，实业公司评估CEO的标准可能与金融机构的标准大相径庭。出于同样的原因，新创建的公司使用的标准与成熟的公司又截然不同。奎伊说道，“对于一家新型的生物科技公司或网络公司来说，收益可能不是特别有效的绩效评估标准，新型公司可能在几年内无法盈利，因此董事会可以使用以营业收入为基础的薪酬体系或其他类型的绩效安排。同时，新兴公司可能大量发行股票，因此相对与其他更大型的、更加稳定的公司而言，新建公司通常将股票作为薪酬的较大部分。”

合法化的外衣

尽管公司对将绩效评估及其与薪酬挂钩的制度做出了明文规定，但知情者们称，董事会对于他们最终怎样评价和奖励CEO和其他高管的做法，仍留有余地。

“实际的CEO绩效评估过程因公司而异，总体来说，在所有已公布的CEO薪酬中，‘硬性’指标相比以往运用得更多了，董事会试图避免自己被控对股东信托责任的失职。”沃顿商学院管理学教授约翰金伯利（John R. Kimberly (<http://www.wharton.upenn.edu/faculty/kimberly.html>)) 说道：“这意味着，与其说这些指标是专用的工具，不如说它是件合法化的外衣。薪酬的最终决定只是与绩效标准稍有联系罢了。在这种情况下，绩效评估不仅是科学，而是一门艺术了。”

“我同意金伯利的说法，”德拉华大学的艾尔森说道，“那些尽是‘谎言，万恶的谎言和统计数据。’你总能摆布数字，用以证明你想要的结果。你能设定尽可能低的指标使任何人都能达到。”他补充道，具体的标准能够确定，“但最终这些标准都将成为董事会单方面对CEO的判决书。”

卡德曼却对此颇有异议。“我认为公司和董事会确实都在努力将公司官员的绩效与其工资相挂钩。尽管‘硬性’数据能使董事会免于高额支付薪酬的责备，但只要将‘软性’指标包括在内，就能够改进总体薪酬结构。”

综合受访者的意见，长期来看，股票业绩是衡量CEO的最佳手段。运用限制性股份激励CEO是最佳薪酬方案：如果股票增值了，CEO的股份价值也随之增长。“股票价格的好处在于，它精确捕捉了所有信息——所有投资者对于公司业绩的不同评估均可一览无遗。”卡特说道：“从某些方面来说，这些数字不受执行官的能力所左右。”

“经济指标多如牛毛，”每项都能帮助我们了解CEO的执行情况，艾尔森最后补充道。“但我始终相信，最后的终极标准是长期股价涨幅。这也正是我提出应以长期持有限制性股份的方式来支付薪酬的原因。”