

CEO'S WORTH BASED ON KPI
NET PROFIT AND SHARE PRICE ARE NOT THE BEST INDICATORS (PART 1)

CEO 净利股价非最佳指标 值多少看关键绩效

综指成分股“千万总执行长俱乐部”



林国泰 云顶
云顶大马

2亿4860万



陈诗龙 IHH 集团

3389万3000



郑亚历 大众银行

2783万6000



李耀祖 IOI 集团

1186万5000



阿都法立 马银行

1011万1610

2017 财年薪酬(令吉)

南洋商报
独家报道

净利和股价表现，是评估总执行长（CEO）薪酬的最好指标？

有专家认为，它们可以是一个指标，但绝对不是最佳的标准。

若只以净利和股价表现评估一位 CEO 的表现和薪酬，或许会促使领导人为了加薪而选择短期获利，而不是着眼于永续发展，这将对公

司带来很大的影响。

如此一来，股东又应该如何评估 CEO 的表现呢？小股东权益监管机构（MSWG）和基金经理认为，

CEO 薪酬是否合理，是一个相当主观的问题。

基本上，这没有绝对的标准，最终仍取决于 CEO 是否达到所设下的关键绩效指标（KPI），而每一位 CEO 的 KPI 都不一样。

因此，股东须先了解公司的 KPI，再来评估 CEO 的表现和薪酬。

CEO'S WORTH BASED ON KPI
 NET PROFIT AND SHARE PRICE ARE NOT THE BEST INDICATORS (PART 2)

姚思敏

“ 7月，沙布拉能源 (SAPNRG, 5218, 主板贸服股) 召开的股东常年大会，因为 CEO 薪酬问题而闹得沸沸扬扬。

持有 4.84% 股权的机构投资者公积金局，因不满沙布拉能源提供过高的薪酬给总裁兼集团总执行长丹斯里沙里尔三苏丁，而反对让沙里尔重新获得委任为董事。这主要是因为该公司亏钱，无

法让人找出公司支付高昂薪酬给沙里尔的背后逻辑。

在机构投资者表态后，企业界的 CEO 薪酬问题，顿时成为市场焦点。

而更为关键的问题，是我国上市公司并无披露完整的 CEO 薪酬数据，加上没有明确的评估指标，因此，投资者要了解薪酬到底是过高、过低，还是合理，也是难上加难。

沙布拉能源经营亏损，可是该企业总裁沙里尔的薪酬却大幅高于业界，让参与投资的公积金局大为不满。

沙布拉能源CEO薪酬掀千层浪

关键指标每家不一样



沙里尔

在企业成本架构中，不管是董事部或高层的薪酬，都是非常重要的一环，特别是 CEO 薪酬。这不仅会牵涉到营运成本，CEO 表现也会影响公司业绩、股价和整体发展。

既然 CEO 薪酬如此重要，那么是否有放之四海皆准的评估指标呢？

KPI评估各异

Areca 资本总执行长黄德明向《南洋商报》指出，并没有一定指标去衡量 CEO 薪酬，但一般上都会评估公司



的业绩表现和发展进度。“我们不能只是用净利去衡量 CEO 薪酬，而是取决于他们是否能达到所设下的关键绩效指标 (KPI)。”

他认为，不同的 CEO 会有不同的 KPI。

黄德明进一步解释，有些 CEO 的目标是要重振公司业务，或是把公司转亏为盈，但也有 CEO 是以重整企业架构为目标。

他举例，去年爆出舞弊事件的 FGV 控股 (FGV, 5222, 主板种植股)，一直被企业监管不当的问题困扰着，也影响投资者对该公司的信心。

因此，该公司 CEO 首要工作是重整组织架构，加强企业监管和提振投资者信心。

“在这种情况下，就不能以净利表现去衡量公司 CEO 薪酬，而是以企业发展进度作为关键指标。”

黄德明

综指30大成分股CEO薪酬

排名	公司	CEO/董事经理	2017财年 薪酬 (令吉)	2016财年 薪酬 (令吉)	薪酬 按年比较 (%)	净利 按年起 落	股价 按年起落 (%)
1	云顶	丹斯里林国泰	1亿6800万	-	-	-	-
2	云顶马来西亚	丹斯里林国泰	8060万7000	-	-	-	-
3	IHH医疗保健集团	陈诗龙	3389万3000	-	-	-	-
4	大众银行	丹斯里郑亚历	2783万6000	2344万1000	18.75	↑	5.38
5	IOI集团	拿督李耀祖	1186万5000	1021万5000	16.15	↑	2.53
6	马银行	拿督阿都法鑫	1011万1610	612万8605	64.99	↑	19.51
7	联昌国际	东姑再鲁阿都阿兹	986万1000	761万1000	29.56	↑	45.01
8	丰隆银行	多敏聂	811万5000	689万	17.78	↑	18.82
9	森那美	丹斯里巴基沙烈#	786万1000	696万8000	12.82	-	-
10	国家能源	拿督斯里阿兹曼	724万7219	541万8097	33.76	↓	-3.12
11	亚通	丹斯里贾马鲁丁	647万	848万9000	-23.78	↑	16.31
12	兴业银行	拿督凯鲁沙林差里	622万8500	671万2500	-7.21	↑	6.16
13	丰隆金融集团	陈琪君	619万5000	555万9000	11.44	↑	14.44
14	合成统一	拿督李民富	476万1017	-	-	-	-
15	雀巢	贺富华	332万7991	-	-	-	-
16	PPB集团	林顺发	304万5000	-	-	-	-
17	马电讯	拿督斯里沙查里*	244万6541	-	-	-	-
18	齐力	丹斯里管保强	228万	-	-	-	-
19	大马机场	拿督巴利斯翰*	182万1403	172万4940	5.59	↑	45.05

备注：#森那美已在去年分拆业务上市

*丹斯里巴基沙烈转任森那美种植执行副主席兼董事经理

*拿督斯里沙查里和拿督巴利斯翰已在今年辞职

(资料来源：公司年报、彭博社)

CEO'S WORTH BASED ON KPI
NET PROFIT AND SHARE PRICE ARE NOT THE BEST INDICATORS (PART 3)

股价不应列入KPI

小股东权益监督机构 (MSWG) 总执行长德瓦尼桑也点出，一般上，CEO 能否达到设下的 KPI，是决定薪酬的关键。不过，大家必须知道不是所有的 KPI 都是一样的。

“有些 KPI 与提升股东价值有非常直接的关系，这包括派发股息或推高股价。而其中一项较为重要的 KPI 是上市公司的盈利表现，因为这一一直都与股价走势息息相关。”

不过，他认为不应该把股价当做 KPI，因为股价走势会受到许多因素左右，包括内部和外部因素，这些都不在公司控制范围之内。

例如，大选后换新政府冲击资本市场，还有近期土耳其里拉崩盘，影响许多交易所和上市公司的股价。

此外，德瓦尼桑点出，资本市场的投资情绪也会影响股价，而股价走势与上市公司的

业绩表现和基本面会有少许关系。

“我们认为，上市公司应该专注于业务发展，并由市场决定股价。”

盈利比重应提高

不过，对于一家赚钱、基本面又好的上市公司而言，股价会因为盈利和基本面走强而上升。

在相同的情况下，若股价没有走高，可能意味着公司面对其他问题，例如没有做好足够的投资者关系，或没有充足的股票流通量，又或是没有善用庞大的现金。

他说，这些问题将会成为 CEO 的 KPI，若是成功解决这些问题，股价也会应声走高。

当上市公司蒙亏和基本面疲弱时，CEO 却获得高薪酬，MSWG 就会对公司提出相关疑问。

“CEO 薪酬是一个相当主观的问题。因此，盈利表现应该在 KPI 中占较高比重，来决定 CEO 薪酬水平。”



德瓦尼桑

净利股价属短期表现

虽然外国企业多会用净利和股价评估 CEO 薪酬，但是，这或会使到 CEO 只是专注于短期净利，而忽略永续发展的重要性。

黄德明指出，以净利来评估 CEO 薪酬，绝对不是最佳评估指标。

“特别对于一些只有短期任职合约的 CEO 而言，他们只是专注于推高净利，而不断降低成本，这种做法是不能持久的。久而久之，可能会影响公司名声，进而对未来发展和业绩表现不利。”

此外，Inter Pacific 研究主管冯廷秀指出，美国会使用股价来衡量公司和 CEO 表现，但这种方式会产生很大的问题。

股价高涨或经美化

“许多上市公司的股价大涨，不是因为业绩表现好，而是董事部和管理层进行的一些企业活动或美化业绩行动来推高股价。”

他举例，公司通过回购股票推高股价，或是通过一次过收益来推高每股净利，如调整合理价格，拨备重新

入账等等。

“CEO 会用各种方式推高股价，然后有合理的要求更高的薪酬和绩效奖金。”

不过，所幸大马上市公司，并无采用这种方式去评估公司表现和 CEO 薪酬。



冯廷秀

短视近利三败俱伤

冯廷秀指出，CEO 只顾短期推高净利和股价，足以毁掉一家公司，导致雇员、企业及投资者烧伤手。

他以一家在 2008 年全球金融风暴中，一度面临破产危机的美国企业作为例子。它就是当时胡乱发放次级贷款的代表——美国国家金融服务公司 (Countrywide Financial)。

到 2007 年为止，该公司是全美最大的房贷公司，在 CEO 安吉洛莫兹罗 (Angelo Mozilo) 率领下，冒险投资在次级贷款领域，带动净利和股价大涨，而他也获得庞大的薪酬配套，包

括薪金、花红和股票等。

从彭博社数据来看，该公司净利从 2002 财年的 8.42 亿美元 (约 34.51 亿令吉)，一直激增到 2006 财年的 26.75 亿美元 (约 109.61 亿令吉)。

不过，之后因为三分之一的贷款者违约，导致该公司在 2007 财年由盈转亏，损失 7.04 亿美元 (约 28.85 亿令吉)。

CEO 10 年赚 16.4 亿

2008 年 1 月 11 日，美国银行宣布将以约值 40 亿美元 (约 163.90 亿令吉) 收购该公司。

莫兹罗于 2008 年 7 月辞职，自 1999 年起到他辞职为止，他已经赚取超过 4 亿美元 (约 16.39 亿令吉) 的报酬。

虽然他的薪酬在 2007 年因为公司蒙亏而减少 79% 到 1080 万美元 (约 4425 万令吉)，但却通过脱售之前所得的股票期权，而从中获得 1.22 亿美元 (约 5 亿令吉)。

之后，他不仅失去 CEO 光环，也被美国证券交易委员会以内部交易和欺诈投资者的罪名，对他发起民事诉讼。

可观福利津贴影响业绩

冯廷秀指出，除了薪水，CEO 所获得的薪酬还包括其他福利，如汽车、屋子及津贴等等。因此，若投资者只关注薪水，可能会忽略其他福利，非薪水式的报酬。

列入营运成本

他说，或许有些亏钱或 PNI7 公司，CEO 可能没有增加薪酬，但却仍旧提供

不少福利给董事部或高层。

“而这些都会计算为公司营运成本，所以亦会影响业绩表现。”

德瓦尼桑则认为，一切都关系到股东和 CEO 的利益是否一致。

“当上市公司因为疲弱基本面而亏钱，且没有派发股息时，CEO 取得高薪酬，这是不道德的。”

在这种情况下，高薪酬会进一步扩大公司亏损，进而拉低股价。

有的时候，持有短期任职合约的 CEO，是以短期利益为主，但股东却是以长期利益为主。这将会成为提名委员会的挑战，因为他们必须确保达到股东长期预期，以及避免 CEO 只注重短期效益带来的风险。

明
預

CEO'S WORTH BASED ON KPI
NET PROFIT AND SHARE PRICE ARE NOT THE BEST INDICATORS (PART 4)

综指19成分股 公布CEO薪酬

根据本报统计的数据，在30大综指成分股中，有19家上市公司公布2017财年CEO薪酬，其中11家也有公布2016财年CEO薪酬。这些薪酬包括薪水、花红、津贴及股票等等。

在19家上市公司中，有8家是在2017财年才开始公布CEO薪酬。

而剩余没有公布CEO薪酬的11家上市公司，相对之下显得缺乏透明度。虽然这些公司有公布董事部薪酬，不管是执行或非执行董事，但并无详细点出个别董事和CEO薪酬。

林国泰独占冠亚军

根据19家公司所公布的2017财年薪酬，有6位CEO获得超过1000万令吉的薪酬。

若把云顶（CENTING，3182，主板贸服股）和云顶马来西亚（CENM，4715，主板贸服股）分开来看，主席兼总执行长丹斯里林国泰是CEO薪酬之王，占据冠亚军位置。

他在云顶获得1亿6800万令吉薪酬，而在云顶马来西亚则取得8060万7000令吉。

林国泰在两家公司的薪酬，远远超越排名第三的IHH医疗保健集团（IHH，5225，主板贸服股）董事经理兼总执行长陈诗龙，他在2017财年取得3389万3000令吉薪酬。

此外，除了亚通（AXIATA，6888，主板贸服股）和兴业银行（RHBBANK，1066，主板金融股）的CEO薪酬按年下跌之外，其余都获得增长。

亚通总裁兼集团总执行长丹斯里贾马鲁丁薪酬跌幅最大，从848万9000令吉，按年减少23.78%，到647万令吉。

郑亚历金融股榜首

根据排名来看，所有6只金融股都有公布CEO薪酬，其中4只排在十大排名之内。

大众银行（PBBANK，1295，主板金融股）董事经理兼总执行长丹斯里郑亚历排在第四位，也是金融股CEO薪酬榜首，在2017财年获得2783万6000令吉，按年提高18.75%。

若是从薪酬增幅来看，马银行（MAYBANK，1155，主板金融股）集团总裁兼总执行长拿督阿都法立以按年增长率64.99%傲视全场！他的薪酬从612万8605令吉，增加到1011万1610令吉。

3掌舵者薪酬股价失衡

若只是单单以净利润和股价涨幅作为衡量CEO薪酬标准来看，在11家上市公司中，有3家公司CEO薪酬不符合净利表现和股价走势。

其中，国家能源（TENAGA，5347，主板贸服股）总裁兼总执行长拿督斯里阿兹曼，2017财年薪酬按年增加33.76%，到724万7219令吉，但同期净利和股价表现却下跌。

另一方面，虽然亚通和兴业银行净利上扬和股价走高，但是CEO薪酬却减少了。

值得一提的是，由于森那美（SIME，4197，主板贸易服股）去年分拆业务上市，所以无法比较净利和股价表现。



國能總裁阿茲曼
加薪逾33%。