



图片来源 / www.gettyimages.com/

苹果：创始人到经理人的 公司治理变迁



范博宏为香港中文大学
财务学系教授、经济金融
研究所所长。



董雅姝为香港中文大学
会计学系博士生。

乔布斯

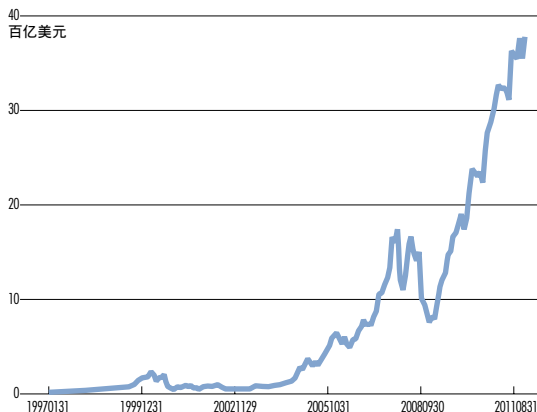
库克

股权激励

自我实现

范博宏 董雅姝/文 苹果和乔布斯的关系可能很难在苹果和库克之间复制,从创业到守业的过渡阶段,企业应该从依赖创业者特殊投入的专制模式,演化到平衡理性与感性的公司治理模式。

图1：乔布斯回归后的苹果市值



2013年,苹果电脑(AAPL.NSDQ)迎来了没有史蒂夫·乔布斯的第三个年头,同时也是蒂姆·库克接任的第三年。虽然在数码产品市场上,苹果仍然是数一数二的行业巨头,2012年继续在全球公司市值排名中保持首位,但消费者与投资者已经意识到这个曾经改变世界的公司正在渐渐失去它的光环。

首先是众首翘盼的iPhone5并没有给市场带来惊喜,反而因谷歌地图丑闻和硬件纰漏,库克不得不现身向消费者道歉。接着是盈利未达市场预期,同期毛利增长率剧减导致股价大跌。此外,与三星的官司也一直困扰着苹果,而三星在2012年取代苹果成为最大的智能手机生产商,也昭示着苹果的市场占有率在逐步下降。最近,库克对于中国在315消费者权益保护日向苹果提出的一系列问题的公关处理与道歉被指诚意不足,有分析师因此表示不再推荐苹果股票。

一系列现象背后,虽然现在说苹果的衰退还为时过早,但我们有理由忧虑。了解乔布斯身后如何将他对苹果注入的特殊能量转移到继任经理人身上以利企业持续发展,对中国企业的基业长青有重要的借鉴意义。

乔布斯对苹果的价值

曾在苹果负责营销工作的川崎说过:“史蒂夫向苹果注入了太多他自己的基因,你可以说没有史蒂夫的苹果也可以达到某种程度的成功,但是你很难说没有他的苹果可以繁荣到如此地步。”川崎的评价,相比于乔布斯对苹果的价值而言,仍显保守。从1997年乔布斯回归苹果开始,特别是2000年,乔布斯成为真正意义的苹果CEO后直至2012年,苹果向世人展示了令人惊讶的市值增长速度(图1)。

对一家公司而言,投资者可以有很多,而且可能随时更换,但是创建者却是唯一的。就苹果而言,乔布斯起初创建苹果并非仅为了盈利,更是出于兴趣与热情。因为这种独一无二的情感投入,使得乔布斯在担任CEO时不会做出任何对苹果不利的决定,并且力求产品的完美,不为短期利益所蒙蔽。

乔布斯是一个梦想者,他的想法常令人难以置信,并且大部分决策并没有以市场调研作为判断依据,而是仅凭着他的想象。正因为如此,乔布斯时期的苹果难以被其他公司模仿。乔布斯就是苹果无可替代的资产,为苹果带来源源不断的价值。苹果是第一家将软件开发与硬件生产囊括一体的公司,在乔布斯对科技产品完整性的不懈追求下,苹果在开发出突破性硬件的同时,也研发出色的应用软件。苹果产品的成功在于它不仅提供给消费者想要的,更有超出消费者预期的产品体验。另外,乔布斯向苹果的产品注入了其美学理念——简洁。标志性的白色耳机、流线型的产品造型,以及经典的官方logo都已经成为时尚达人的标志。乔布斯的创新精神、完美主义和对科技与人文相结合的追求缔造了苹果卓越的品牌形象,并且吸引了成千上万的“果粉”。很难说得清楚这些消费者的忠诚度是来自于苹果产品本身还是来自于乔布斯。

乔布斯身上的卓越品质也吸引了一大批能人志士,并且激励着他们不断突破自我。一个典型的例子,乔布斯在苹果垂死之际回归后,苹果在很多方面都得到显著改善,而唯有存货周期一直没有起色。因此,苹果急需一位善于库存管理的经理人。乔布斯正是在此时找到了库克,即现任苹果CEO。库克当时已在IBM工作了10年,乔布斯却成功挖角,让库克来到了其从未涉足过的电子行业公司。库克出色地将苹果的存货周期从4个月缩短至不到48小时。同样的故事也发生在乔布斯鼓励沃兹沃克在技术上的

彼时已在IBM工作了10年的库克被乔布斯成功挖角，来到了其从未涉足过的电子行业公司，并出色地将苹果的存货周期从4个月缩短至不到48小时。



创新，将斯考利从百事挖到当时还是小企业的苹果，以及吸引到为苹果开发出最新触控技术的设计师上。虽然乔布斯不是每次都能选对人，但是他自身的卓越与热情能够吸引精英加盟，并且能够激励苹果团队不断超越自我。

苹果对乔布斯的价值

乔布斯对于苹果的价值和贡献毋庸置疑，反过来，对于乔布斯而言，苹果也是不可取代的，如果乔布斯没有在创建苹果后被扫地出门，没有创建Next的经历，没有在苹果危机时刻回归苹果，他也很难实现如此大的成就。这不仅和他的性格和梦想有关，也和这些发生在苹果和他身上曲折的经历有关。

实现未完成的梦想。苹果的不可取代首先源于乔布斯的梦想和追求。在离开10年后，乔布斯决定再回到苹果并非是为了要股权或者高薪。事实上，在苹果股价飙升前，乔布斯在迪士尼的股份价值远远超过彼时其在苹果的，如果赚钱是乔布斯的主要目的，那么乔布斯应该花更多心思到迪士尼，而不是回到奄奄一息的苹果。在乔布斯决定回归苹果之前，他是皮克斯(Pixar)的CEO兼最大的股东，拥有绝对控制权。然而乔布斯为了苹果放弃了在Pixar的一切，并最终将皮克斯卖给了迪士尼。

对于乔布斯而言，做出一些改变世界的事情似乎比成为福布斯排行前列的富人有意得多。在苹果II获得成功之后，乔布斯铆足劲开发新产品，然而这些新产品并没有获得他所期待的成功。此后不久，乔布斯费尽心思将斯考利从百事挖到苹果，却与这位新任CEO发生巨大分歧，乔布斯最终竟被扫地出门，黯然离开苹果。乔布斯缺的是在苹果真正地证明自己，实现自己。苹果不仅是他一直的兴趣所在，同时也是他实现人生抱负的途径。所以当乔布斯回归苹果之时，把大量时间奉献于工作，马不停蹄地开发新产品。就算在他罹患胰腺癌的人生末期，乔布斯也没有选择辞职，而是不断利用最后的时光来实现他的梦想蓝图。苹果里有乔布斯的梦想，苹果也充分授权让乔布斯实现梦想，正因为如此，苹果在乔布斯的心目中也是不

可替代的。

让过往的付出开花结果。在离开苹果期间，乔布斯创建了致力于开发整合性的软件和操作系统的Next。然而，微软凭借着强大的兼容能力占领了主要市场。为了争得一席之地，Next在1993年退出硬件市场，集中火力推广旗下开发的软件Openstep，过高的定价并没有让Openstep得到市场的青睐。1996年12月，Next被苹果以4.3亿美元和150万股股票收购。为什么是苹果收购了Next，乔布斯愿意把Next卖给苹果而非其他公司？一个产品的失败可能有很多原因，Next失败了，却不是因为产品本身的问题。Next的软件产品非常超前。如果任由Next失败，乔布斯之前在开发软件上的努力就都白费了。兼并Next使得乔布斯先前在软件上的投入得以延续并获得回报。例如苹果的iOS操作系统正是在Openstep的基础上开发出来的。

无形的合同——乔布斯与苹果

虽然乔布斯的价值不能写在苹果的财务报表上，但是任何可能导致乔布斯离开苹果的事件都会影响苹果的股价(表1)。

因乔布斯的重要性，在他回归后，苹果在很多方面都极力配合其习惯和决定。无可取代的价值使得乔布斯有了很大的议价能力。众所周知，乔布斯并不好相处，他对产品的要求也几乎到了吹毛求疵的地步。其曾经当着全体苹果员工，讽刺一位工程师所做的工作并将其开除。苹果的员工甚至因为害怕被开除不敢与乔布斯搭同一班电梯。但因为乔布斯的重要，苹果的股东和员工不得不忍受乔布斯的傲慢和自大。同时，乔布斯对于任命董事会成员和董事会决议也有很大的影响力。一个例子是，乔布斯要在市中心租下大片空间来运营苹果直销店的提案被董事会否决。但事后不久，苹果时任董事会主席以不能胜任为由辞职，苹果直销店计划也最终按照乔布斯的想法实现。

当然，面对乔布斯，苹果也并非没有一点议价能力。苹果的筹码就是乔布斯对理想的追求和过往对

苹果的投入。因为这样的筹码，苹果并没有花太多力气在公司治理上，花高成本去监督乔布斯。同时，因为这种特殊的付出，公司不需担心乔布斯离职，也无需采取传统的经理人薪酬和股权激励来统一乔布斯和苹果的利益关系。乔布斯虽然是苹果公司最大的个人股东，但是在苹果的股份也不超过1%，乔布斯的年薪只有1美元，此外，苹果给予乔布斯一些非金钱的奖励，如一部私人飞机方便其差旅(表2)。

有形的合同——库克与苹果

2011年乔布斯辞任苹果CEO后，库克走马上任。与乔布斯不同，库克从小接受传统教育和标准化的商业培训。因为多年运营官的工作经验，库克更注重公司的运行效率。而乔布斯个人形象与苹果形象所带来的协同效应并不能在库克身上得

表1：乔布斯的健康状况与市场反应

乔布斯健康恶化公布日	具体事宜	股价表现
2004年8月1日	胰腺部分切除，乔布斯声称已治愈	-6% (8月6日)
2008年6月9日	乔布斯看起来非常瘦弱，公司宣称乔布斯只是感染了普通的病菌	-21% (7月22日)
2009年1月9日	乔布斯声称荷尔蒙分泌不协调，9天后提出开始为期半年的休假	-15.9% (1月20日)
2011年8月25日	乔布斯递交辞呈	-5.13% (8月25日)

数据来源：2011年1月18日《投资日报》分析师

表2：乔布斯薪酬与库克薪酬(单位：美元)

首席执行官	财年	工资	奖金	股票奖励	非股权激励	所有其他薪酬	总薪酬
乔布斯	2011	1	-	-	-	-	1
	2010	1	-	-	-	-	1
	2009	1	-	-	-	-	1
	2008	1	-	-	-	-	1
	2012	1357718	-	-	2800000	17274	4174992
库克	2011	900017	-	376180000	900000	16520	377996537
	2010	800016	5000000	52334250	900000	58306	59092572
	2009	800400	-	-	800000	40917	1641317
	2008	718860	-	25648000	700000	20450	27087310



图片来源: www.gettyimages.com/

乔布斯的创新精神、完美主义和对科技与人文相结合的追求缔造了苹果卓越的品牌形象,并且吸引了成千上万的“果粉”。

以体现。苹果产品反映了乔布斯的性格,而与库克的性格却显得不太兼容。库克或许是个不错的执行官,但和乔布斯相比,他为苹果注入的特殊价值相形见绌。另一方面,苹果对库克来说也不是那样独一无二,库克的经营管理能力在任何其他公司都可以派上用场。更重要的是,库克并非苹果的创始者,他没有像乔布斯在苹果经历过起起落落,即使有自我价值实现的追求,库克对苹果的情感诉求也无法比拟乔布斯。另外,在苹果,乔布斯的蓝图一

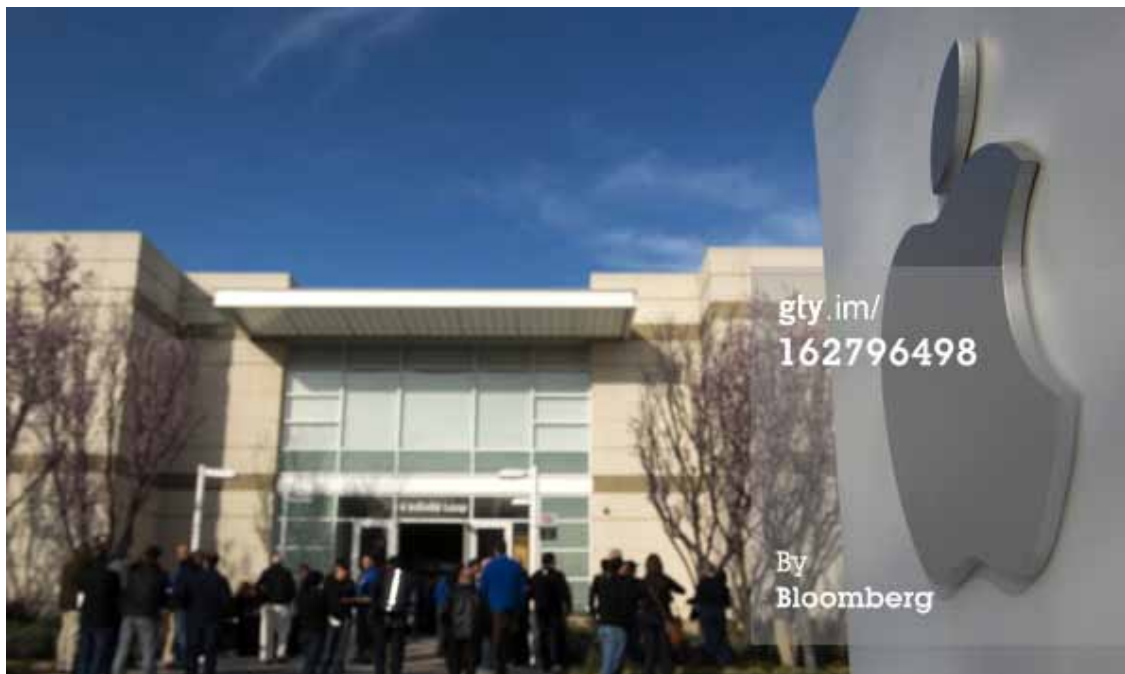
步步得到实现,库克虽然成为了苹果的CEO,但是却还在做乔布斯的梦,哪怕最近他透露出苹果可能会开始生产电视机产品,这个计划也是乔布斯在位期间就有的。

因为苹果与乔布斯之间唇齿相依的关系并不适用于库克与苹果,传统的薪酬合同也就对后者派上了用场。苹果为库克设计的薪酬计划和乔布斯的有着明显的不同(表2)。在工资方面,库克2011年和2012年的工资分别高达90万美元和135万美元;在股权激励方面,苹果出于短期激励和长期激励的考虑,在库克上任的2011年奖励了库克价值超过3亿美元的限制性股票,并且强调这些股权激励只有在库克担任CEO的第5和第10年才能实现。

2013年是库克在苹果工作的第15个年头,随着时间的累积,他对苹果的情感投入或许也会越来越多,在苹果未来的发展计划中,如果让库克能够做更多符合他个人兴趣的产品,库克对苹果的投入或许也会越来越多。然而,苹果和乔布斯的关系可能很难复制到库克和苹果上。即便是依赖股票期权激励的薪酬设置也可能无法让库克像乔布斯般地爱苹果。大量的学术研究发现,股权激励不易拿捏,运用不当反而会让职业经理人过度激进,叛离公司所有者的利益。

乔布斯和苹果之间的关系,不是单纯的物质利益可以建立和维系的。根据马斯洛需求层次理论,在基本需求得到满足后,经理人也会追求尊重和自我实现等高层次需求。经理人对自我实现的追求和对公司的情感可以形成经理人对企业的特殊投入,从而为其自我及企业都带来价值,但若经理人离开这个企业,这些价值就会消散,因为这些无形特殊资产带不走,也留不下来。一旦经理人对企业有了特定的投入,他们与公司的合约就不需要有巨细靡遗的条款和细则,却能促成他们与公司利益的调和一致,就像乔布斯只需要1美元的年度薪酬。

要在非创业者的职业经理人身上创造出“创业者价值”,关键就在于让职业经理人对企业的热



要在非创业者的职业经理人身上创造出“创业者价值”，关键就在于让职业经理人对企业的热情和付出变成一种特定投入。

情和付出变成一种特定投入。要形成这种特定投入，首先，企业在寻找职业经理人时，除了要考虑能力因素，也应考虑他们的个人热情与兴趣是否与公司的发展相匹配。其次，对于已经在位的职业经理人，企业应该发掘其不同层次的需求，让他们有机会在企业发展中实现自我，也就是激发出他们与企业发展相匹配的个人实现等高层次需求。再者，企业可以加强对职业经理人忠诚度的培养，加强团队文化建设，增加职业经理人对公司的情感投入。

对中国企业的启示

相比美国，中国的创业者面临更艰苦的创业条件和更严峻的市场环境。他们之中也不乏如同西方创业者般对一手创建的企业付出大量心血的人。这种创始者特定的、无形的投入对于公司来说就像是一笔无形资产，增加公司的价值。这些成功的创业者往往不需要复杂的薪酬激励，他们虽握有企业大量

的股权，却一般不会轻易卖出套现，甚至可以长期不分配股息。

如今，中国的很多民营企业已经面临第一代创业者老成退位，下一代经理人交接的时期。如何将创业者的无形资产传承到新一代经理人身上，是基业能否长青的关键。对于家族接班人，言传身教与家族规范是传承价值理念的常见方法。然而即使他们是家族成员，也仅能部分传承创始人的无形资产。所以，第二代家族经理人的聘任、薪酬与升迁必须适度地与他们企业对企业的贡献挂钩，他们的决策必须受到监察，而不能如他们的父辈般有完全自由的挥洒空间。而对于职业经理人，除了要有与业绩挂钩的人事薪酬制度，还要提供他们发挥理想热情的平台与机会，并以各种方法让他们认同并分享企业文化。从创业到守业阶段，公司应该从依赖创业者特殊投入的专制模式演化到平衡理性与感性的公司治理模式。这个过程必须缜密规划，在创业者离职前后约10年间完成。

对于本文内容您有任何评论或补充，请发邮件至 xincaifu@xcf.cn。