

[文章编号] 1009-3729(2015)05-0096-03

# EVA 绩效评价指标的缺陷及在我国企业应用的对策建议

周春巧

(郑州轻工业学院 财务处, 河南 郑州 450002)

**[摘要]** 经济增加值(EVA)作为一种新型的企业绩效评价指标,有效地克服了传统绩效评价体系的缺陷,一定程度上反映了上市公司为股东创造的价值,有利于经营者与所有者目标达成一致,因而在国内外受到了广泛的关注与探讨。但EVA指标忽略了企业其他利益相关者,计算方法复杂,数据收集较为困难,加上中国资本市场的弱有效性,在我国企业应用存在一定局限性。应结合我国企业自身的情况,将EVA与其他企业绩效评价指标结合使用,根据企业利益相关者的侧重点来编制EVA体系指标,同时应加强资本市场建设,以克服EVA绩效评价体系的局限性。

**[关键词]** 绩效评价;经济增加值;资本成本

**[中图分类号]** F270 **[文献标志码]** A **[DOI]** 10.3969/j.issn.1009-3729.2015.05.017

随着市场经济的发展,现代企业制度日臻完善,但随之而来的“委托代理”也成为困扰企业发展的重要问题。为了更好地解决委托代理问题,企业需要建立有效的业绩评价体系,以使委托人与代理人的目标达成一致。寻找一套能真实反映上市公司实际经营绩效、准确衡量企业为股东创造价值情况的绩效评价体系,已成为企业各方利益相关者共同关注的问题。

1989年,美国思腾斯特公司经过多年研究,提出了经济增加值(Economic Value Added,以下简称EVA)的概念。由于其能有效地解决企业在运营管理过程中的资本成本和管理层的短视行为等问题,比传统的绩效评价体系更能准确地衡量公司创造的财富,因而引起了全球经济理论界与实务界的广泛关注。许多著名的国际公司,如可口可乐、美国邮政总署、麦肯锡、毕马威等都先后采用了EVA指标,并取得了不错的效果。经过12年的发展,EVA指标于2001年被引入中国资本市场,开始被一些上市公司运用于企业绩效评价。根据EVA创始公司美国

思腾斯特的描述,EVA值是由税后净营业利润减去资本成本得到的结果<sup>[1]</sup>。然而,由于我国资本市场的发展尚不成熟,实施EVA指标不能简单地照搬,必须在研究、分析、修正的基础上运用,在应用过程中,参数的计算必须根据实际情况作相应的修正。鉴于此,本文拟在对EVA国内外相关研究进行梳理的基础上,探究其在我国应用时存在的问题及完善的对策建议。

## 一、EVA 国内外研究现状

自1989年美国思腾斯特公司提出EVA概念以来,EVA在国外的已有20多年,对其的理论研究也比较深入。国外对EVA评价体系的研究主要体现在以下两个方面。一是探讨EVA体系对企业绩效评价的有效性。例如,Stewart<sup>[2]</sup>指出,EVA作为建立财务管理和激励补偿一体化分析框架的重要指标,是一种已得到国际公认的有用的企业绩效评价工具;Stem等将EVA理论加以完善,并把EVA表述成一个包括评价体系、激励体系、管理体系和理念

[收稿日期] 2015-06-23

[基金项目] 国家自然科学基金项目(U1404707)

[作者简介] 周春巧(1977—),女,河南省驻马店市人,郑州轻工业学院会计师,主要研究方向:财务会计。

体系的综合体系<sup>[3]</sup>; Glassman<sup>[4]</sup>则认为, EVA 衡量标准既需要通过一些复杂的设计, 以使其能更精确地反映企业绩效, 又能以简单的形式与没有财务背景的营运管理人员进行沟通。二是探讨 EVA 评价体系对公司价值的解释能力和对股价的影响。例如, Makita 认为, EVA 与股价报酬的相关程度要高于资产报酬率、净资产报酬率等传统绩效指标<sup>[5]</sup>; O' Byrne<sup>[6]</sup>则发现 EVA 对公司市场价值的解释力要强于税后营业净利润; Lean 等则通过对 EVA 和其他业绩评价指标进行对比分析, 认为 EVA 最大化与股东财富最大化的财务管理目标是一致的, 从而证实 EVA 不仅是一种有效的业绩评价指标, 更是一种良好的公司战略管理模式和激励机制<sup>[7]</sup>。

EVA 引入中国的时间不长, 加之中国资本市场运作时间短, 尚有许多不规范之处, 所以国内学者对 EVA 的研究还不够深入, 目前仅对 EVA 是否优于传统企业绩效评价体系、EVA 与企业价值的相关性等基本理论方面进行了初步探讨, 其代表性成果主要有: 乔华等<sup>[8]</sup>考察了 EVA 和其他传统评价指标与公司价值的相关性, 发现 EVA 的解释能力明显高于其他指标, EVA 具有较强的价值相关性; 宋健等<sup>[9]</sup>基于对中国上市公司财务情况的分析, 对中国部分上市公司的 EVA 值进行了计算; 王宗军等<sup>[10]</sup>选用了沪市仅发行 A 股的上市公司 2002 年的横截面数据进行实证研究, 结果表明, 运用 EVA 评价上市公司绩效要优于目前以利润为中心的传统评价方法; 王平等<sup>[11]</sup>采用经济增加值对传统绩效评价模式进行了改进, 建立了整合 EVA 的绩效评价模型, 并采用实证分析说明了绩效评价模式在整合 EVA 之后可以更真实地反映公司的经营绩效, 用它来评价和预测公司绩效将更有效; 孔军华<sup>[12]</sup>选取了思腾斯特公司公布的中国上市公司 EVA 值排名前 100 名公司的 3 年数据, 以企业价值为因变量, 对 EVA 和传统会计利润指标与我国上市公司的价值相关性进行对比分析, 结果显示, EVA 指标比传统会计指标在解释公司价值方面更具解释力; 郭加林<sup>[13]</sup>则对 EVA 指标提出质疑, 并得出在中国 EVA 对企业绩效评价效果并不如理论上理想的结论。

综上所述, 可以发现, 目前, 国外对 EVA 的研究已经基本趋于成熟, 众多学者认为 EVA 能够有效衡量企业业绩。国外学者关于 EVA 指标模型的建立和各种相关分析, 为我们研究 EVA 在中国企业绩效评价的应用奠定了一定基础。国内学者对 EVA 进行专题规范研究和实证研究的并不多, 现有关于

EVA 值和 EVA 体系的论文和书籍, 还停留在对外文书籍的原版翻译或简单加以说明的阶段, 相关实证分析也仅仅是建立在思腾斯特中国公司对上市公司 EVA 值的主观评价结果之上, 独立计算 EVA 值的成果还很少。

## 二、EVA 绩效评价指标存在的缺陷

EVA 指标具有一定的优越性, 实施 EVA 对于企业发展具有促进作用。不过, EVA 虽然可以弥补传统财务指标的不足, 但其自身也存在一些缺陷。

### 1. 自身的局限性

一般而言, 与企业有经济利害关系的有关方面有: 企业主或股东、企业的贷款提供者、商品或劳务供应商、企业管理人员、顾客、企业雇员、政府管理部门、公众和竞争对手等, 各个不同利益相关者对企业的要求是有所不同的。而 EVA 指标忽略了其他利益相关者, 如企业债权人关注企业的偿债能力, 而在 EVA 计算过程中对有些项目进行了调整, 剔除了会计稳健性等原则的影响, 这样虽能更加真实地反应企业的情况, 但忽视了对偿债能力的分析, 无法给债权人提供所需的信息。

### 2. 外部环境的局限性

EVA 体系的自身问题是不可避免的, 然而由于我国上市公司的一些制约因素, 又进一步影响了 EVA 体系在我国的实施, 具体体现在以下两个方面。

其一, 计算方法的复杂性和数据收集的困难性。按照思腾斯特公司对 EVA 值的定义, 要想在中国非常精确地运用 EVA 指标值来评价企业的经营绩效和评估企业的价值, 要做的调整项目多达 200 多项, 其计算方法的复杂性可想而知。并且, 对 EVA 进行项目调整时会涉及到如商誉、研发费用、市场开拓费等, 由于企业出于保密性考虑是不会向外披露这些关键数据的, 这些数据虽对于企业内部人员来说是方便取得的, 但是对于企业所有者(股东)或者与企业有利益关系的人来说会很难以取得。这就不可避免地会影响到 EVA 的应用。

其二, 资本市场的弱有效性。不可否认, 我国近几年资本市场发展迅速, 但其发展程度与发达资本主义国家相比, 还是不够完善的。股价的高低有时并不是由企业的绩效而是由庄家的炒作来决定的, 市场呈现弱有效性。这就决定了所用的资产定价模型是建立在这种弱有效性的市场之上的, 而这会导致企业的风险系数存在很大的不确定性。

### 三、完善我国现有 EVA 绩效评价体系的对策建议

在分析了 EVA 绩效评价体系自身存在的问题与我国特有的制约因素之后,本文提出如下几点针对性的对策建议以供有关方参考。

其一,应将 EVA 与其他企业绩效评价指标结合起来使用。EVA 在某些方面的评价能力虽强于传统企业绩效评价指标,但也有不足之处,因此在实际评价企业的绩效时可取其所长,补其所短,将 EVA 与其他企业绩效评价指标相结合,比如将 EVA 指标体系与衡量企业运营能力、偿债能力、盈利能力等指标相结合,充分满足企业各利益相关者的需求。

其二,为了解决上市公司不同利益相关者对企业的要求,利益相关者可以根据自己的侧重点,编制属于自己的 EVA 体系指标值,从企业所有者、经营者、投资者的不同角度,考虑选取编制属于自己的 EVA 体系指标值。例如,一般的投资者如果出于复杂程度的考虑,可以用会计净利润来代替 EVA 指标体系中的税后净营业利润等。同时要强化上市公司会计信息披露。EVA 指标是以资产负债表、利润表为基础,辅之以财务报表附注等相关信息来计算的,但是,一方面我国对有些项目的披露还很不规范,另一方面目前我国主要还是以净利润等为主要的评价标准,可能会造成企业管理者操纵利润、进行盈余管理等不良行为,这两方面共同影响了 EVA 值的准确性。因此,应进一步提高上市公司会计信息披露的整体质量。有关部门应该规范公司会计行为,强化上市公司会计信息的内部监督,进一步完善信息披露法规,加强法规的普及、执行力度。

其三,进一步加强资本市场建设。在指标计算中,资本成本的确定是一个关键问题,也是正确使用该指标的瓶颈。然而我国资本市场的弱有效性导致风险系数的确定存在很大的不确定性,所以建立完善的资本市场对正确使用 EVA 评价指标具有决定

性意义。首先,要大力提高我国资本市场的市场化程度,完善市场机制;其次,应培育理性投资者,改善投资者结构和素质,减少投机因素;最后,一个完善而有效的会计信息披露体系是建立高效资本市场管理体系的重要前提和基础,而建立完善的会计信息披露体系,需要监管部门、中介机构和上市公司的共同努力。我们相信,随着资本市场在中国的日益成熟,以及相关法律、法规的不断完善,EVA 业绩评价中存在的问题将会逐步得到解决。

#### [参 考 文 献]

- [1] 曾利. EVA 的含义与应用[J]. 会计之友, 2008(3): 62.
- [2] Stewart, Bennie. EVA: fact and fantasy[J]. Journal of Applied Corporate Finance, 1994(9): 17
- [3] 高展, 杨永涛. 剩余收益与 EVA 探讨[J]. 财会通讯, 2009(8): 25.
- [4] [美] David Glassman. EVA: 公司治理新标准[J]. 林榕, 龙森, 译. 环球企业家, 2001(4): 9.
- [5] 滕晓菲. 基于 EVA 的公司股份合理性研究[D]. 天津: 天津大学, 2011.
- [6] O'Byrne S F. EVA and market value[J]. Journal of Applied Corporate Finance, 1996(1): 116.
- [7] 王波. EVA 的财务目标——股东财富最大化[J]. 技术经济, 2004(7): 44.
- [8] 乔华, 张双全. 公司价值与经济附加值的相关性[J]. 世界经济, 2001(1): 42.
- [9] 宋健, 曾勇. EVA 计算中无风险收益率指标选取方法的探讨[J]. 电子科技大学学报: 社会科学版, 2003(4): 9.
- [10] 王宗军, 杨琳. 综合评价的方法、问题及其研究趋势[J]. 管理科学学报, 2004(1): 75.
- [11] 王平心, 陈琳, 李补喜. 整合 EVA 的上市公司绩效评价模型研究[J]. 数理统计与管理, 2006(2): 186.
- [12] 孔军华. EVA 与上市公司企业价值的相关性分析[D]. 成都: 西南财经大学; 2007.
- [13] 郭加林. EVA 优于传统企业业绩评价方法吗[J]. 会计之友, 2009(3): 62.