

基于经济增加值的企业经营业绩分析

冯建海

(西安市烟草专卖局 西安 710048)

【摘要】 本文介绍了利用经济增加值进行企业经营业绩评价的优缺点,具体指出了经济增加值的计算在我国会计准则核算要求下的会计调整,然后通过案例说明了经济增加值指标相对于传统财务指标的优势。

【关键词】 经济增加值 经营业绩评价 会计调整

一、以经济增加值为基础进行经营业绩评价的优缺点

经济增加值(EVA)是公司经过调整的税后净营业利润减去其现有资产经济价值的机会成本后的余额。用公式表示为: $EVA=NOPAT-WACC \times TC$ 。其中:NOPAT 是经过调整的税后净营业利润;WACC 是公司的加权平均资本成本率;TC 是投入的资本总额,包括债务资本和权益资本。采用 EVA 作为核心财务指标评价国有企业经营业绩,不仅可以克服现行基本财务指标的缺陷,而且符合国有资本保值增值的经营目标。总的来说,以 EVA 作为核心财务指标评价国有企业经营业绩具有以下优点:①考虑权益资本成本,避免国有资本被“免费使用”的现象;②突出增值的特点,符合国有资本最基本的保值增值经营目标;③促使经营者克服短视行为,更加关注国有企业的可持续发展。

平。不可否认,企业会计准则体系作为具有高度专业技术性的法律规范体系,必须体现专业性的特点。但是,由于企业会计准则体系的建立过程同时是一个立法过程,因此在今后修订时,应当做到:①就不同层级的会计法律规范而言,低层级会计法律规范的内容特别是专业语言的表述或解释应当与高层级的规定相一致,对于高层级法律规范已经作出规定的专业语言应直接予以引用。②就同一层级的会计法律规范而言,专业语言的表述或解释应当保持一致。若不一致,按照新法优于旧法的原则处理,新发布的会计法律规范应明文废止原法律规范的规定。③在今后修订企业会计准则体系时,应征求立法专家的意见,以期做到专业技术性和法律化的融合。

3. 进一步弱化企业会计准则体系的溯及力。由于法律是一种行为规则,并且只有公布的法律才可能成为约束人们行为的准则,所以近代各国一般采用法不溯及既往的原则。《立法法》规定,法律、行政法规、地方性法规、自治条例和单行条例、规章不溯及既往,但为了更好地保护公民、法人和其他组织的权力和利益而作的特别规定除外。

虽然企业会计法律制度不同于刑事法律制度,但是,对企业会计信息进行过多的追溯调整必将对提高企业会计信息的质量、规范企业财务核算行为、保持企业会计信息的稳定性等

当然,EVA 在国有企业经营业绩评价中的应用尚存在一些问题和局限。第一,股权资本成本的计算存在困难;第二,应用 EVA 进行评价和激励,主要涉及企业高层管理者和经理人员,很少涉及普通员工,而普通员工的积极性和创造性是企业整体目标实现的关键;第三,不同行业、不同企业计算 EVA 时的会计调整方法不同,加之资本规模不同,从而不同企业之间 EVA 的比较分析存在一定难度。

二、经济增加值计算中的会计调整

根据 Stern Stewart 公司的研究,精确计算 EVA 需要对一般公认会计原则(GAAP)进行多达 160 多项的调整,过多的调整会使计算过程变得非常复杂,不利于管理人员理解和掌握,而且对会计数据的调整往往会被外界理解为公司财务报表不公允和不真实的信号。因此,我们计算 EVA 指标的方法

产生负面影响。因此,企业会计准则的制定者应更多地从立法前瞻性的角度出发,在制定会计准则时尽量减少追溯调整的项目,较多地使用未来调整法规范企业的会计行为。

一是要限制企业随意变更会计政策,以保持企业会计信息的稳定性和可比性;二是允许企业利用会计差错更正对会计信息进行追溯调整,但为了提高会计信息的质量,对存在较多会计差错的企业要采取一定的限制和处罚措施;三是注重学习和借鉴国外会计立法经验,强化对会计规律一般性的认识,提高会计规则立法的质量,从源头上控制追溯调整的范围和内容。

主要参考文献

1. 财政部. 企业会计准则 2006. 北京: 经济科学出版社, 2006
2. 财政部. 企业会计准则应用指南 2006. 北京: 中国财政经济出版社, 2006
3. IASB. 国际会计准则. 北京: 中国财政经济出版社, 2003
4. 卢云. 法学基础理论. 北京: 中国政法大学出版社, 1994
5. 李龙. 法理学. 武汉: 武汉大学出版社, 1996
6. 葛家澍. 会计计量属性的探讨——市场价格、历史成本、现行成本与公允价值. 会计研究, 2006; 9

应尽可能简单易行并在综合考虑成本和效益的基础上对相关指标进行调整。对于不同的公司,计算 EVA 所作的会计调整是不同的。结合我国的相关规定,概括起来讲,计算 EVA 时的调整事项主要包括以下几类:①资本化费用。此类对公司长期发展有贡献的支出全部计入当期损益显然不合理,容易打击管理者对此类投入的积极性,不利于公司的长期发展。②营业外收支。由于 EVA 和 NOPAT 衡量的是营业利润,因此,所有营业外收支均应剔除在 EVA 和 NOPAT 的核算之外。③财务费用和投资收益。债务利息支出属于资本成本的一部分,应从 NOPAT 的计算中剔除。投资收益的调整原理类似于利息支出的调整。④会计准备。计提会计准备时将并未发生、今后或然发生的一部分费用提前计入损益,因而不能真实地反映公司的营业状况。⑤递延税项。递延税项不是现金成本,而且未来不一定缴纳。计算税后净营业利润时,要根据递延税项的借贷方数额进行调整。⑥在建工程。在建工程在转为固定资产前不产生收益,因此,将其计入资本成本会导致此项资本成本无相关的收益相匹配,要将其从资本总额中剔除。⑦经营租赁。由于经营租赁也是一种融资行为,因此,应按融资租赁的核算方法对其进行处理,即将其资本化。

以上是几个主要的调整项目,其他项目的调整也是有据可循的。在 EVA 的计算过程中,应把握重要性原则,如果一项调整既不影响股东价值的计算,又不能优化企业的经济行为,则该项调整就是无足轻重的。总之,要根据公司的实际情况确定和计算调整项目,比如企业的广告费用可能不全部属于资本化费用,需要合理取舍。对于债务资本成本和股权资本成本,要结合公司的实际负债状况和资金使用情况进行合理计算。对于国有企业来说,可能还担负着一定的社会功能,对这方面的收入、费用和资本占用在计算 EVA 时也要进行调整。此外,调整项目一经确定就不能随意变动,以避免人为地操纵经营业绩。

三、对 XAT 公司经济增加值指标的分析评价

本文以 XAT 公司 2004~2007 年四年的财务数据为基础,计算并分析该公司的 EVA 指标。XAT 公司成立于 1987 年,为国有大型商业企业,经营效益良好,公司近年来不断深化经营管理改革,公司实力不断壮大。

根据上述 EVA 计算中的调整项目及 EVA 计算的成本效益原则和重要性原则,本文所确定的 XAT 公司的会计调整项目为资本化费用、营业外收支、利息支出、在建工程、投资收益等。

XAT 公司 EVA 的具体计算过程如下:

调整后净营业利润=营业利润+资本化费用的 4/5+利息支出+投资收益

其中,XAT 公司的资本化费用包括研究开发费用、广告营销费用、培训支出三项。广告营销费用取当年发生额的 80%,假设资本化费用分 5 年摊销。

EVA 税收调整=会计所得税+资本化费用调整所得税+利息支出调整所得税+营业外收支调整所得税

NOPAT=调整后净营业利润-EVA 税收调整

调整前总资本=带息债务+权益资本+约当股权资本

调整后总资本=调整前总资本-在建工程+资本化费用的 80%

本文中,债务资本成本率采用 1~3 年期的人民币贷款基准利率,如果年度中间贷款基准利率有变化,则采用加权平均数。对于股权资本成本率,考虑到公司并没有上市和公司经营产品的特殊性,根据资本资产定价模型,本文借鉴通常的做法,无风险收益率采用十年期国债利率。因为公司属于垄断经营,所以,Beta 系数确定为 0.3,市场风险溢价采用当年的 GDP 增长率数据。

资本成本=调整后总资本×加权平均资本成本率

EVA=NOPAT-资本成本

本文计算了 XAT 公司的 EVA 指标值、净利润相关指标值及不含非营业现金的 EVA 指标值,鉴于篇幅具体数据略。

根据计算结果,XAT 公司 EVA 的增量在 2005 年时高于净利润的增量,而在 2006 年和 2007 年则低于净利润的增量,说明公司创造的实际价值增量在增加,但是已经低于净利润。从 EVA 的增长率和净利润的增长率来看,2006 年和 2007 年的 EVA 增长率保持稳定,但是 2007 年 EVA 的增长率高于 2007 年净利润的增长率。从 EVA 率和净资产收益率来看,四年的 EVA 率都低于净资产收益率,说明公司实际运用总资本的效益要逊于会计指标所反映的情况,公司四年的净资产收益率都在 40%以上,而 EVA 率只有 2007 年达到 40%。从根本上看,EVA 和净利润的比较也呈一边倒的态势,四年的 EVA 都小于相应年度的净利润,说明公司实际创造的价值要小于净利润所反映的金额,但是 EVA 并没有出现负值,说明公司每年都在创造正的 EVA,并没有侵蚀股东财产即国有资产。

非营业现金不参加价值创造,但是存在机会成本。XAT 公司近年来的非营业现金不断增加,其对 EVA 的影响不容忽视。考虑到 XAT 公司会计核算的实际情况,本文中营业现金取每个会计年度的 1 月、2 月、11 月、12 月的银行存款支出户的平均数,其与会计年度末货币资金的差额即为非营业现金。不含非营业现金的 EVA 指标值的计算结果大于包含非营业现金的 EVA 的金额,同净利润的差距缩小,EVA 的增量在 2007 年大于净利润的增量,而且总体上来看,EVA 的增长率和 EVA 率要好于净利润的增长率和净资产收益率,公司的经营管理状况良好。此外,XAT 公司如果对非营业现金采取更加科学合理的管理措施,有效运用非营业现金,EVA 的优势将更加突出。

主要参考文献

1. AI.埃巴著.凌晓东等译.经济增加值——如何为股东创造财富.北京:中信出版社,2001
2. 徐向艺等.高管人员报酬激励与公司治理绩效研究.中国工业经济,2007;2
3. 杨震.EVA 在企业价值提升中的应用研究.山西科技,2007;4
4. 康雁,宋风华.谁创造财富 谁毁灭财富——2002 年中国上市公司价值创造和毁灭排行榜.财经,2003;21