



# 企业业绩评价指标体系的融合

\*\*\*\*\*

南京财经大学会计学院 肖凯

**【摘要】** 本文以企业目标理论为基础展开对经济增加值(EVA)与平衡计分卡(BSC)的研究。通过分析可以得出,EVA与股东价值最大化、BSC与利益相关者价值最大化之间并不存在简单的对应关系。本文就股东价值最大化与利益相关者价值最大化的融合问题提出了新价值最大化理论,并在此理论的指导下,提出了将EVA与BSC融合的基于EVA的新BSC指标体系模式。

**【关键词】** 新价值最大化 EVA BSC

评价指标是实施企业经营业绩评价的基础和客观依据。如何将反映企业经营状态的因素准确地体现在各项具体指标上,是业绩评价系统设计的重要问题。针对传统的业绩评价指标本身所固有的缺陷以及无法适应企业经营环境变化要求的弊端,各种新的业绩评价指标体系逐渐形成,其中最具代表性的是EVA和BSC。鉴于企业目标对业绩评价具有重大影响作用,本文的分析将以企业目标理论为基础而展开。

## 一、EVA与股东价值最大化

EVA指标是思腾思特(Stern Stewart)公司于1991年提出的用于评价企业经营业绩的指标。简单地说,它是调整后的税后净利润扣除所有资本成本后的差额。运用EVA指标评价企业经营业绩和投资者价值的基本思路是:企业的投资者可以自由地将他们投资于企业的资本变现并将其投资于其他项目,因此投资者从企业至少应获得其投资机会成本。这意味着从经营利润中扣除按权益法计算的经济价值的资本机会成本后,才是股东从经营活动中得到的增值收益。由此可见,经济增加值是站在股东角度定义的企业利润。

EVA强调股东价值和股东至上理念,关注单一财务指标。这一评价指标与股东价值最大化联系较紧密,较好地体现了企业的财务目标。按照简森(Jensen)的观点,实际上,确定股东最大价值是多少以及规定如何实现股东最大价值的确存在不确定性,但即使在这样的情况下,“好”与“坏”的含义仍然是被确定的。管理者与监督者以客观的、理论上前后一致的原则为基础来选择和审核决定。导入EVA指标,最根本的目的是给管理者注入创造股东价值的理念,并通过构建相应的管理和激励机制极大地激发管理者的积极性。

## 二、BSC与利益相关者价值最大化

BSC是在1990年美国诺顿研究所进行的一项题为“衡量组织的未来绩效”的课题研究成果的基础上,由罗伯特·S.卡普兰和戴维·P.诺顿提出的一整套用于综合评价企业经营业绩的财务与非财务指标体系。它由四个部分组成:财务方

面、客户方面、内部经营过程方面、学习和成长方面。通过财务方面的指标,能对企业的财务经营业绩进行全面的评价,并为财务决策提供相关信息;通过客户方面的指标,可以对企业的客户对企业的满意程度等方面进行评价;通过内部经营过程方面的指标,可以对企业的产品和服务质量,生产效率和管理水平作出评价;通过学习和成长方面的指标,可以对员工的工作能力、创新能力等作出评价。事实上,之所以称之为平衡计分卡,是因为这种计分卡代表着外部股东的满意程度和客户的满意程度之间的平衡,内部的经营过程与激励机制之间的平衡,员工知识的增长和产品销售收入增长之间的平衡,过去的经营成果考核与未来业绩评价之间的平衡。

BSC所具备的平衡性特征与利益相关者理论的内涵颇为相似。该理论认为,企业的责任范围不应该仅仅局限于股东,它应该有利于更大范围的群体,即所有与企业利益相关的团体。这些利益相关者包括所有可以有效影响企业财富或被企业有效影响的个人和组织,例如企业员工、债权人、所处社区成员等等。BSC中不同层次的指标反映的正是企业不同的利益相关者对企业的不同要求。例如,客户要求的是低价格、高质量和全面的服务,这些要通过客户满意程度等指标在客户方面的指标中得以反映。员工要求的是高工资、舒适的工作环境和较好的福利,这些要通过员工满意程度等指标在学习和成长方面的指标中得以反映。

## 三、企业业绩评价指标体系的融合

**1.新价值最大化理论:** 股东价值最大化和利益相关者价值最大化的融合。从EVA代表单一目标、单一维度取向的角度来看,可以认为其与股东价值最大化联系更紧密。从BSC代表多目标、多维度取向的角度来看,可以认为其与利益相关者价值最大化联系更紧密。这应该说只是笔者分别考虑这两者,或者说是从EVA与BSC的个性角度出发所得到的一个结论。但是,是否就可以据此建立EVA与股东价值、BSC与利益相关者价值这种简单的对应关系呢?在回答此问题之前,有必要进行更深入的分析。

EVA关注单一财务指标并不表明企业必然会追求短期利

益最大化,EVA管理控制系统所追求的仍然是企业的长期价值最大化。同样地,强调单一目标并不意味着其他利益相关者的利益会受损。EVA理念认为,企业只有创造出比资本成本更高的利润,才能实现价值创造。它是建立在扣减资本成本和所得税后的剩余,即在事先满足了其他利益相关者利益的基础上最大化股东价值,因此其实质是建立一种均衡的长期价值增长。由此看来,EVA与股东价值之间的简单对应关系并不成立。

BSC在保留了传统财务指标的同时引入了非财务指标,两者的结合有利于从促进企业战略经营成功的方面,全面、正确地评价企业的经营业绩,克服单一财务指标体系的诸多缺陷,如:重财务层面,轻非财务层面;重内部因素,轻外部因素;重短期,轻长期;重结果,轻过程等。只有企业内部经营过程不断完善,创新能力不断提高,全体管理人员和员工的素质、能力不断提高,才能使客户的满意程度不断提高,并由此逐渐扩大市场份额,增强企业的竞争实力,实现财务目标。在四个方面的指标体系中,财务方面的指标体系起根本作用,其他三方面的指标体系最终为财务指标体系服务。应该说,BSC不仅从财务角度,而且从战略角度体现了企业价值最大化的思想。因此,BSC与利益相关者价值之间的简单对应关系也不成立。

在此,我们可以借鉴简森(Jensen)的新价值最大化理论来具体阐述。这一理论运用了利益相关者理论结构,以企业长期市场价值的最大化作为平衡利益相关者利益的标准。企业价值不仅是股东价值,还包括了对企业所有的经济要求权,如股权、债权等。该理论不仅融合了股东价值最大化与利益相关者价值最大化的观点,而且在一定程度上还弥补了双方的缺陷。此外,将其用于业绩评价还可以弥补EVA和BSC各自的固有缺陷。EVA尽管对传统财务指标进行了改进,但它属于财务业绩指标,忽视了对非财务方面的评价。BSC尽管对传统业绩指标进行了扩充,增加了非财务指标,但它本身难以解决指标权重间的平衡问题。新价值最大化理论对权衡的标准问题做出了如下回答,即对于利益相关者,任何支出都不应超过其为企业带来的价值增值。新价值最大化理论解决了传统利益相关者理论的多重目标问题,给管理者提供了一个平衡利益相关者利益的思考方法,从而大大增强了利益相关者理论的可操作性。

**2.基于EVA的新BSC指标体系:EVA与BSC的融合。**如前所述,基于价值增值的共同要求,股东价值最大化和利益相关者价值最大化可以实现融合。同样地,也可以深入分析EVA与BSC的关系,并探讨其融合的可能性。EVA与BSC的最初引入有一个共同的顾虑,即传统的经营业绩指标只包括财务指标,存在明显的不足。EVA和BSC对于传统经营业绩评价指标的改进和扩充,有效地弥补了传统财务评价指标的滞后性、片面性、短期性等缺陷。笔者认为,具体可从以下三个方面展开分析。

第一,EVA和BSC都有助于进行价值管理。价值管理的范围较大,它是在权变管理思想下的管理控制,包含信息系统、业绩计量、报酬计划系统、组织设计、组织目标和企业战略设计等。以EVA理念为核心构建价值管理系统,将主要围绕EVA

的财务价值驱动因素,而BSC不仅包括财务价值驱动因素,还包括非财务价值驱动因素。当然,两者都致力于企业价值最大化目标的实现。

第二,EVA和BSC都有助于实施长期战略。EVA理念认为,企业的研究开发和并购活动能够为企业带来未来收益,相应的支出应该予以资本化。因此,EVA不鼓励企业以牺牲长期利益为代价换取短期利润,而是鼓励企业将资源投资于研究开发和人力资源等能给企业带来长期利益的项目。BSC不仅来源于企业战略,而且能够反映企业战略。它将企业的战略目标转化为分阶段的战术目标,从而将战略目标分解为分阶段的、具体的、可操作的指标体系,使各个层次的管理者和员工能够较好地理解企业的目标和战略。可见,两者都能够成为长期战略的基础。

第三,EVA和BSC都有助于优化企业治理结构。EVA中较传统的财务指标更真实地反映了企业的经营业绩,股东可以运用EVA指标有效地评价和激励企业的管理者,管理者也可以据此制定相应的报酬体系。BSC用多维度的指标体系确定了企业的战略,以及管理者和员工应在哪些方面努力才能达到企业的目标,它是为了完善企业内部治理,并要求与企业战略相结合而提出的一套实战模式。因此,笔者认为,两者都可以通过将企业经营者与所有者的利益相统一来不断完善企业治理结构。

可见,EVA和BSC不仅有各自的特点,而且在很多方面还存在相同点,两者的融合有了共同的前提。与此同时,由于EVA与BSC的特点具有较强的互补性,这为两者的融合提供了现实基础。关于融合的模式,笔者将其称之为基于EVA的新BSC指标体系模式,即鉴于EVA优于其他财务指标的特性,将EVA作为BSC中财务方面的惟一指标,并对BSC中其他非财务指标按照新价值最大化理论的原则进行设置和评价,即通过融合的方式最大限度地体现各种指标体系的优点,同时尽可能地克服各种指标体系的缺点。

#### 主要参考文献

- ①大卫·格拉斯曼.EVA革命.北京:社会科学文献出版社,2003
- ②S.戴维·扬,斯蒂芬·F.奥伯恩.EVA与价值管理.北京:社会科学文献出版社,2003
- ③张蕊.企业战略经营业绩评价指标体系研究.北京:中国财政经济出版社,2002
- ④罗晓林.EVA和BSC两种业绩评价方法的比较分析.企业经济,2002;6
- ⑤袁琳,王斌.EVA管理体系:构建及思考.经济与管理研究,2004;3
- ⑥丁宁,仇向洋.从公司价值最大化角度看绩效评价方法——EVA和BSC的整合.现代管理科学,2004;7
- ⑦徐鸣雷,栾庆伟.基于BSC的企业战略实施控制指标体系研究.科学与科学技术管理,2004;7