

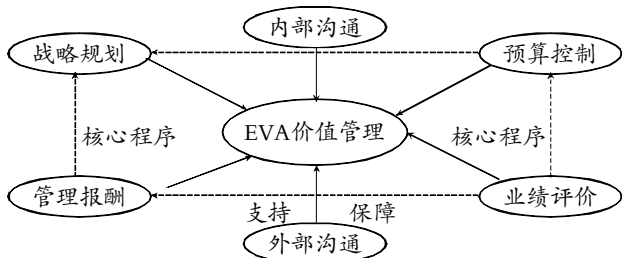


## 基于经济增加值的价值管理模式简介



沈阳机床(集团)有限责任公司 孙 恺 东北财经大学会计学院 池国华

经济增加值(EVA)衡量的是公司资本收益和资本成本之间的差额,其最重要的特点就是从股东角度重新定义公司的利润,考虑了公司投入的所有资本(包括权益资本)的成本。美国管理之父 Peter Drucker 认为,作为一种度量全要素生产率的关键指标,EVA 反映了价值管理的所有方面。因此,EVA 并不仅仅是一种新的衡量经营业绩的财务指标,而是一种包含战略规划、预算控制、业绩评价、管理报酬、内部沟通、外部沟通等因素在内的一种价值管理体系(如下图所示),其中战略规划、预算控制、业绩评价和管理报酬又构成价值管理的核心程序,而内部沟通和外部沟通则为价值管理的实施提供无形的保障和潜在的支持。



企业战略是有效价值管理系统的基础。企业战略又可以分为公司战略与经营战略两个层次。前者关注的是公司的资源配置;后者关注的是如何获得竞争优势。在基于 EVA 的价值管理系统中,EVA 成为企业战略规划的中心和基准。在进行公司战略规划时,对于那些虽然能够给公司带来销售收入和会计利润但实际上却在毁灭股东价值的经营业务应该坚决舍弃,保持或者开创能够形成正的 EVA 的核心业务;而在考虑经营战略时,应该注重提高现有资本的回报水平,具体又包括削减管理经费、提高设备利用效率、减少不必要的存货等措施。

实施以 EVA 为中心的战略,关键在于确定 EVA 价值指标考核中心。在逻辑上,公司内部原来的投资中心(如子公司)可以成为 EVA 中心,或者按照公司变化了的战略进行流程再造,重新整合构造 EVA 中心。EVA 中心应该同时承担资本使用和利润实现的责任。此外,EVA 中心应该以 EVA 为基础编制内部报告。因此,公司在进行战略规划之后,应该确定 EVA 考核中心并以此为基础分解战略目标,编制经营预算。经营预算的编制过程应该是分析和确定价值驱动因素的过程。确定价值驱动因素应遵循的原则是:价值驱动因素应该与整个组织的股东价值直接联系起来;价值驱动因素的衡量应该使用财务与非财务方面的绩效指标;价值驱动因素应包

括影响公司价值长期增长的因素。

基于 EVA 的价值管理模式的核心在于应用 EVA 指标进行业绩评价。与传统的业绩评价指标——会计利润指标相比,EVA 指标的优点在于:①通过会计调整修正了现行会计准则产生的一些偏差和扭曲。权责发生制和谨慎性原则的运用使得会计利润难以反映公司真实的经营业绩,而且会计利润容易受到人为操纵。②将资本成本理念引入业绩评价体系,不仅考虑负债资本的成本,而且要考虑权益资本的成本。计量权益资本的成本体现了股东要求的风险约束最低回报率,只有获得超过所使用资本成本的利润才实现了股东财富增加。市场收益指标(如市场总价值等)同样不是一种理想的业绩评价指标,因为影响股票价格波动的大部分因素都是经营者无法控制的,而且经营者总可以通过资本扩张战略来增加市场总价值,但是这种扩张战略可能是低效率的,并没有创造真正的股东财富。市场收益指标的另一个缺陷在于只能用于评价公司经营者的经营业绩,而对于公司内部其他各层次的管理者不易生效。因为市场收益指标只能在公司层面才可以观察到,而对于经营层面的管理者而言,他们的管理行为与市场收益缺乏直接联系,以致无法应用这类指标有效地鼓励他们创造价值,也就无法可靠地衡量他们对于股东财富贡献的大小。

要使得基于 EVA 的价值管理模式真正发挥效用,必须将管理薪酬以一种制度化的方式与 EVA 联系起来。因为即使按照 EVA 管理的标准为管理人员支付了薪酬,也仍然无法保证管理层与股东之间利益关系的和谐。管理薪酬问题,不仅仅包括公司高层管理人员的激励机制设计,同时还包括对公司内部其他层次管理者的奖励制度建立,因此既是公司治理问题,又是公司管理问题。

实施基于 EVA 的价值管理模式的前提是需要营造一种将价值创造置于所有管理活动核心的企业文化。这需要建立互动式的内部沟通系统,不仅要在董事会和管理高层中形成对 EVA 价值管理的认同,而且需要获得公司所有员工对价值创造的认同。因为没有公司管理当局的承诺,就难以带来深刻变革;没有经营部门的管理者和员工的接受,就难以实现价值创造。

公司要获得发展,在资本市场建立信誉将是至关重要的,这要通过外部沟通机制来实现。资本市场的投资者已经认识到管理当局空洞的口头承诺无济于事,只有建立确保经营者与股东利益相一致的机制才能真正保护投资者的切身利益。基于 EVA 的价值管理模式能够给资本市场当前和潜在的投资者传递一种信号,即管理当局将尽责地创造股东财富。○