

对EVA计算与调整的几点看法

林 斌(教授), 王湘琴

【摘要】科学有效地使用EVA模型,一方面应认清EVA相对于其他业绩评价指标的特殊贡献所在;另一方面,要深刻理解EVA计算中各项目调整的目的及影响。在应用时,应按不同的评价目标结合实际情况,探索出最佳调整模型。

【关键词】绿色EVA; 社会责任; 绩效考核

【中图分类号】D922.26

【文献标识码】A

【文章编号】1004-0994(2016)04-0054-2

EVA (Economic Value Added)是由美国的思腾斯特管理咨询公司在20世纪80年代末提出的,国内一般译为“经济增加值”。如果用公式表示,其基本计算原理为: $EVA = \text{税后净营业利润} - \text{资本投入额} \times \text{加权平均资本成本}$ 。该指标自问世以来,一直是企业管理理论研究和实践应用的热点。在我国,EVA也越来越受关注,并被广泛用于业绩评价、投资评估、薪酬激励、内部管理等企业经营与管理实践领域。2010年,EVA正式成为对央企负责人业绩考核的评价指标之一。2013年1月1日起施行的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》(以下简称《央企考核办法》),对EVA的计算方法做了修订。此外,大量上市公司也纷纷将EVA作为企业管理的重要工具,建立起以EVA为中心的管理、监督、评价与激励机制。

一、关于扣减股权资本成本的问题

绝大多数研究者在评价EVA的贡献或意义时,都将计算EVA时会扣减股权资本成本作为核心亮点,认为这种做法避免了会计利润指标没有考虑股权资本成本的缺陷,有助于降低盲目占用股权资本的冲动和减少低效率投资,因为企业只有在所获得的资本回报超过机会成本时才是真正盈利的。

假设A企业股权资本为100万元,会计利润为4万元,若股权资本的成本为5%,则计算出来的EVA仅为-1万元。这样,企业的经营业绩按会计利润指标评价为盈利,而按EVA评价则为亏损。这种完全相反的结论,成了支持EVA的“有力证据”。但是,会计利润指标实际上也能解决所谓的“股权资本成本”问题。因为A企业的净资产收益率为4%,小于股权资本成本(5%),这也能说明企业的经营业绩并未达到股东的期望值。从这个角度看,两者实际上结论一致,只是形式不同而已。如果以净资产收益率作为业绩评价依据,以股权资本成本为考核基准,那么经营者就不会将资金用于净资产收益率大于0但小于股权资本成本的项目,低效率的投资行为也就无从谈起。比如1999年3月26日,证监会把上市公司配股条

件之一的净资产收益率标准定为6%,就体现了股权资本对收益的最低要求。另外,即使会计利润指标不能直接反映股东的经济增加值,但至少也揭示了特定期间实际发生的经营收入与经营费用的配比关系,可以考量企业当期发生的费用从收入中得到补偿的程度,以此评价其持续经营能力,而EVA则不能直接用于这方面的评价。

再者,要反映经营者为股东创造了多少价值,使用EVA这一绝对值指标,并没有完全考虑股权资本的投入规模问题。比如B企业使用100万元股权资本创造了6万元的EVA,而C企业使用了200万元的股权资本创造了8万元的EVA,能得出C经营者的经营更加有效率的结论吗?当然,如果计算净资产EVA率($EVA \div \text{净资产} \times 100\%$),就可以很好地解决规模差异问题。只是如果用会计利润为基础计算的净资产收益率作为评价指标、以股权资本成本作为考核基准,也同样具有与EVA相同的作用。因此,将能够考虑股权资本的成本作为EVA概念的核心亮点,似有不妥。

二、对损益类项目的调整问题

EVA的另一个重要贡献,就是提出了对会计利润指标的调整方案。调整的目的之一是要反映经营者受托经营的经营绩效,即所反映的经营业绩应该是来自经营者努力的结果。国内的学者在研究这一问题时,比较集中的观点是认为应当对会计利润中的公允价值变动损益、营业外收支、资产减值损失等损益项目的发生额进行调整。对公允价值变动损益进行调整,主要是基于公允价值变动损益具有不可控性、偶然性及未实现性三个特点;对营业外收支进行调整,则是考虑到其偶然性、不可控性的特点;而对资产减值损失进行调整,除了资产减值损失的未实现性这一特点外,更多的是考虑到管理层对其具有主观操纵的可能性。

通过对会计利润进行上述三类项目的调整,目的是希望得到一个能反映经营者真实经营绩效与能力的经营业绩指

标,便于委托人做出合理的薪酬安排,但这种调整安排也不尽合理。当交易性金融资产价格处于上升趋势时,管理层可能为了实现当期的EVA目标而选择过早地将交易性金融资产出售;而在交易性金融资产价格处于持续下跌状态时,管理层可能为了避免当期的EVA被资产出售损失拖累,而选择继续持有交易性金融资产。如果对营业外收支项目进行调整,则可能导致管理者对资产的日常管理与维护投入不够,对资产在债务重组、非货币性资产交换等经济活动中的处置方式不当。而对于资产减值损失的调整,同样有可能导致管理层在应收账款管理方面的投入不足、过度放宽赊销信用标准、对资产的日常管理与维护的不作为等问题的产生。

此外,根据重要性原则,这些调整项目的发生额在企业经营业绩中所占的比重是否达到了需要调整的标准呢?这也是决定是否需要调整的重要因素。我国《央企考核办法》对EVA的计算规定中,除了为避免重复计算而调整了利息支出项目外,仅规定要将费用化的研究开发费用予以加回,并未提及其他需要调整的非经常性损益项目。实际上,除了自然灾害引起的非经常性损益外,其他大多数非经常性损益与企业的经营管理及投资决策存在密切联系,不应全部作为剔除项目。

三、对资本化支出项目的调整问题

对会计利润指标的调整,考虑可控性、非偶然性、非操纵性因素,虽然能更好地反映出经营者受托责任的历史经营绩效,但由于会计利润以权责发生制为基础、强调权责原则,没有考虑到对当期经营业绩没有贡献甚至有抵减作用,却对未来经营绩效产生积极影响的成长性投入。这既不利于引导经营者着眼于企业的长远发展,也不利于投资者对企业未来成长性的正确判断。因此,EVA的计算中应该强调对已经计入当期损益、对企业未来经营业绩有积极影响的费用项目予以调整,以鼓励企业进行技术创新和产品创新。

《央企考核办法》就明确规定,在计算EVA时应将当期费用化及资本化的研究开发费用作为调整项目,在会计利润的基础上作加项调整。此举在鼓励企业努力提升当期经营业绩的同时兼顾了长远发展,注重财富创造的可持续性,尤其是避免牺牲长远发展的短期经营行为,并推动央企在技术及产品创新方面起模范带头作用,引领社会经济深入发展。除了规定对研究开发费用进行调整,《央企考核办法》还应响应“绿色GDP”的号召,建立“绿色EVA”评价指标,将央企在节能减排方面的投入纳入EVA调整项目。为了鼓励企业承担更多的社会责任,提升社会正能量,还可以考虑将企业开展公益性捐赠及用于防灾减灾方面的投入纳入EVA调整项目。

在理论界,除了提倡对研究开发费用进行调整外,不少学者也提出了将职工培训费及广告费用纳入EVA计算的调整项目。他们认为这两项支出虽然在会计处理上被费用化了,但这两项支出为企业的可持续发展奠定了人力资源基

础,并提升了企业品牌形象,这两项活动支出属于资本化支出性质。但也有学者认为,企业开展职工培训及广告宣传活动,实际上属于企业正常的经营管理活动。职工培训支出在企业的损益中所占的比重不大,而企业及产品形象的提升虽然需要广告投入,但决定性的还是产品质量,过度的广告与宣传并不值得提倡。因此,《央企考核办法》并没有把这两项支出纳入EVA的调整项目。

四、对股权资本额的调整问题

在EVA应用实践中,对于如何确定股东资本的投入总额,大家习惯的做法是,在计算EVA时加回了已经确认为费用的研究开发费用,就视为作了资本化处理,那么之后就就必须考虑因此而影响到的净利润金额,进而调整所有者权益金额,直至对股权资本总额也作出相应的调整。而在以后期间,计算EVA时,又要将以前期间计算EVA时加回的研究开发费用进行摊销处理,并继续调整股权资本总额。如此年复一年地调整并摊销,过于繁琐,势必引起信息管理成本上升。

在计算EVA时之所以考虑将费用化的研究开发费用从会计利润中加回,其主要目的是防止企业的短视行为,鼓励企业管理者重视正常的研究开发投入,并非为了追求EVA的精确化。在计算股权资本额时,将费用化的研究开发支出计入股权资本,是为了计算出股权资本的机会成本。由于机会成本普遍低于10%(央企考核办法中规定的股权资本成本仅为5.5%),由研究开发费用调整所引起的股权资本成本额的变动在总资本成本额中所占的比重更小,因此,在计算EVA时,只需要将费用化的研究开发费用从会计利润中加回,即可达到调整的目的,没必要再考虑该调整对股权资本成本额的影响。

五、其他需要注意的问题

计算和调整EVA,首先要考虑进行业绩评价的目的是什么。如果是用于投资者的投资决策,就应当充分考虑对未经营业绩会产生重大影响的资本投入,如将研究开发费用、在建工程等内容纳入EVA计算的调整项目。如果是政府主导的EVA评价,就应考虑如何引导企业更好地履行社会责任等问题,将诸如节能减排投入、公益性捐赠支出、防灾减灾支出等纳入EVA的调整项目。

不同行业的企业具有不同的经营与财务特征,不应指望一套EVA评价指标体系能满足所有行业企业的评价要求。比如高污染、高耗能、高耗水的三高企业在治污减排等方面的投入应得到鼓励。针对不同类型的企业,应制定一套与之相适应的EVA评价指标体系,以提升评价的针对性和有效性。

主要参考文献:

池国华等.EVA考核提升了企业价值吗?——来自中国国有上市公司的经验证据[J].会计研究,2013(11).

作者单位:江西农业大学经济管理学院,南昌330045