

强化经济增加值考核 规避过度投资

■ 东北财经大学会计学院教授 池国华

2013年,一则新闻备受关注:中国远洋成为近百亿巨亏的“A股亏损王”!媒体报道和市场分析认为其亏损的主要原因在于管理层决策失误导致过度投资。实际上,过度投资一直以来都是阻碍国有企业提升价值创造效率、实现可持续发展的“顽症”之一。

而对国有企业采用以会计利润指标为主的绩效考核办法是导致国有企业过度投资的重要原因。为解决这一问题,国务院国资委从2010年开始对所监管的中央企业全部实行经济增加值(EVA)考核,其目的在于引导企业进一步做强主业,提高资本使用效率,实现企业的可持续发展。与会计利润指标相比,经济增加值考核具有考虑股权资本成本、强调突出主业、注重企业长远发展等特点,更有助于将股东与经理人的利益紧密结合,使得股东增加财富的期望与经理人的投资行为尽可能趋于一致,从而减少两者之间的利益冲突,有效遏制过度投资行为。

“你想要得到什么,就考核什么”。深入分析国资委颁布的经济增加值计算办法,可以发现国资委主要是期望通过以下计算规则的确定来实现遏制过度投资这一目标:首先,通过扣除股权资本成本引导管理者重视股东投资回报,规避低效甚至无效投资。其次,通过对非经常性收益减半扣除惩罚管理者的“不务正业”行为,减少管理者将资源投放在偏离主业且缺乏必要回报的投资项目上的现象。最后,通过调整R&D(研究与开发)费用和在建工程鼓励管理者重视战略性投资。战略性投资虽有利于提升企业未来的价值创造,但其往往具有投入大、见效慢、风险高等特征,因此在传统的基于会计利润指标为核心的绩效考核下,管理层往往不愿意进行战略性投资。而经济增加值考核通过这种类型的调整可以消除管理者的短期行为,同时减少其利用多余现金进行过度投资的行为。

实证研究表明,经济增加值的确能够在一定程度上遏制过度投资。因此,关键的问题是如何坚持和强化经济增加值考核。对国资委而言,应考虑如何进一步完善考核规则。从2013年2月最新修订公布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》中可以看出国资委已经在行动,办法不仅规定中央企业经济增加值考核指标权重提高到50%,利润总额指标权重下降为20%;而且规定通过变卖企业优质资产所取得的非经常性收益将被全部扣除。可见,经济增加值考核标准趋于更加严格,未来可能还会进一步提高资本成本水平。对中央企业而言,应考虑如何结合企业的实际进一步深化考核。从已有的实践观察,现在一些中央企业还只是将经济增加值考核停留在集团总部层面,追求的是计算结果而没有与经营过程相结合。因此,接下来中央企业应从以下几个方面提升经济增加值考核的力度、深度与广度:第一,将经济增加值考核延伸到子集团、子公司、孙公司层面,甚至尝试将分厂、工段、车间定位为经济增加值考核中心,真正形成层层深化、人人有责的价值创造格局。第二,将经济增加值考核与企业实际相结合,对经济增加值考核办法进行个性化设计(包括会计调整项目、资本成本水平等方面),而不是拘泥于国资委现行办法。第三,将经济增加值考核延伸到企业的各项业务流程之中,包括发展战略、投资业务、筹资业务、研发业务等,贯彻到每一项业务的决策、控制与考核之中。唯有如此,经济增加值考核才能真正发挥规避过度投资、提升公司价值的功能。 ■