

介绍一种衡量股份制企业经济效益的新方法——附加经济价值规则

刘刚

近几年来,在国外流行一种衡量股份制企业经济效益的新理论,这就是附加经济价值规则,简称EVA规则。由于这种新理论可以准确衡量股份制企业经济效益的好坏,并进而作出企业生存和发展的最低盈利额度,为进行事前控制提供科学的定量依据,因而得到很多经济学家和企业管理层的首肯,并在不少大中型企业中采用,取得了明显的效果。现将附加经济价值规则的有关内容介绍如下:

一、什么是附加经济价值规则

附加经济价值规则,90年代初流行于美国,后传至欧洲,它是一种全新的衡量股份制企业经济效益的方法。其原理和计算程序是,根据股份制企业的特点,从经营利润开始,用经营利润减去应缴纳的所得税额,再减去用加权平均法计算出的资本费用,其剩下的余额就是附加经济价值,计算结果是正数,且数值越大,说明股份制企业经济效益越好,其股票在股市上就挺硬,企业就能生存并发展;相反,如果结果是负数,且负值越大,这时不管企业有无财务帐面利润,企业经济效益就差,股票在股市就疲软,企业就难于生存,更谈不上发展,这对股份制企业来说,无疑是个“黄牌”警告,如果出现这种情况,就要及时采取措施,提高盈利水平。

附加经济价值规则有三个特点:

第一,这种分析方法以股份制企业股本受股市波动的影响为出发点,从经营利润开始对企业经济效益、盈利目标进行深层次的定性和定量分析,以得出企业得以生存和发展的最低盈利目标,作为管理决策层的参考。

第二,这种分析方法充分考虑了股本费用和债务费用对企业经济效益的重大影响力,符合市场经济对企业的客观要求。

第三,过去对股息分红都是放在事后考虑,即企业年度终了,按实际实现利润除去应纳税额和其他费用后,

再进行分红派息,没有一个既定的目标,实现多了多分,没有实现不分。新方法却要求在事先给予考虑,即在制定企业经营计划和盈利目标时,首先要将股民可以接受的分红派息和升值的份额计算到成本中去,并列入整个盈利目标中去。这样做可以安慰股民,稳定股票,有利于企业生存和发展。

二、计算附加经济价值的步骤

要准确计算附加经济价值,关键在于计算出准确的资本费用,而资本费用又取决于股本、债务的加权平均费用率,这就要求在进行股本分析时,认真查核股本和债务所发生的各项费用,求出各自的平均费用率,并进而采用加权平均法计算出股本、债务加权平均费用率。

计算步骤是:

第一步:计算债务平均费用率和股本、债务加权平均费用率

1. 计算债务平均费用率:

$$\text{债务平均费用率} = \frac{\text{利息及相关支出}}{\text{债务总额}} \times \left(\frac{\text{经营利润} - \text{所得税额}}{\text{经营利润}} \right) \times 100\%$$

2. 计算加权平均费用率

$$\text{加权平均费用率} = \frac{\left(\frac{\text{股本} \times \text{股本平均费用率}}{\text{股本权数}} \right) + \left(\frac{\text{债务} \times \text{债务平均费用率}}{\text{债务权数}} \right)}{\text{股本权数} + \text{债务权数}} \times 100\%$$

第二步:计算资本费用

$$\text{资本费用} = \text{总资本} \times \text{股本与债务加权平均费用率}$$

第三步:计算附加经济价值

$$\text{附加经济价值} = \text{经营利润} - \text{所得税额} - \text{资本费用}$$

现举例说明:

某股份有限公司通过财务会计审计后的有关数据如下表:

序号	项 目	计量单位	数 值
(一)	经营利润	万元	1 800
(二)	所得税额	万元	600
(三)	总资本	万元	9 000
(四)	股本		5 850
	1. 股本权数	%	65
	2. 平均费用率	%	12
(五)	债务		3 150
	1. 债务权数	%	35
	2. 利息及相关费用支出	万元	357.21

解:

第一步:计算出债务平均费用率和股本、债务加权平均费用率

1. 计算债务平均费用率

$$\text{债务平均费用率} = \frac{357.21}{3150} \times \left(\frac{1800-600}{1800} \right) \times 100\% \\ = 7.56\%$$

2. 计算加权平均费用率

$$\text{加权平均费用率} = \frac{65\% \times 12\% + 35\% \times 7.56\%}{65\% + 35\%} \times 100\% \\ = 10.45\%$$

第二步:计算资本费用

$$\text{资本费用} = 9000 \times 10.45\% = 940.5 (\text{万元})$$

第三步:计算附加经济价值

$$\text{附加经济价值} = \text{经营利润} - \text{所得税额} - \text{资本费用} = 1800 \\ - 600 - 940.5 = 259.5 (\text{万元})$$

计算结果表明,附加经济价值为正数,说明该公司经济效益好,创造了新价值,该公司股票挺硬,股本升值,并能取得更多的投资用于扩大经营规模。

三、为什么要进行附加经济价值分析

前已述及,附加经济价值规则的特点,就是事先考虑了股本费用(股息和升值)对股份制企业的影响力,那么,为什么会有这种影响力呢?以往人们对债务费用是认可的,但对股本费用就往往忽视了,认为股本不需要支付利息,其实,这是错误的,在市场经济条件下,股份制企业要维持股本的稳定和增长,就必须向股票持有者支付比银行存款利率、政府证券利率、社会平均利润率高得多的股息和升值,否则,股票持有者就可能通过出售股票把资金收回去,从而使企业股票价格下跌,同时在这种情况下,其他投资者也不可能向该企业提供新的资金,由于资金短缺,股份制企业就有可能难以继,最后可能以倒闭告终。

因此,股份制企业的经营者,在作出每年的经营利润目标决策之时,就必须首先考虑股本的股息和升值,以维持本企业股票的稳定和信用,这样,股份制企业才有可能在竞争中求生存、图发展。这就是这种新理论在国外得以迅速推广的原因。

论财务杠杆及其运用

侯广环

随着经济体制改革的深入,股份公司的出现并逐步扩展,作为以筹集资金和运用资金为主要内容的财务活动,也出现了许多过去没有接触到的新问题。比如:为什么说,不善于举债经营的经理就不是好经理;为什么企业即使有盈利也难免破产;怎样去测定筹资效益;什么是经营风险、财务风险,以及如何进行科学的数量分析等等。这些,按其存在和发展的特征,均可归并为如何对“财务杠杆”的掌握和运用。

一、杠杆与经营杠杆、财务杠杆

根据静力学对杠杆的表述:使杠杆转动的力为动力,阻碍杠杆转动的力为阻力,杠杆绕着转动的固定点为支点。在平衡状态下,动力的力距等于阻力的力距。应用平衡和力

距的原理可以测定物体的重量和作用力的大小。它的数学表现式是“比”和“比例”;即自变量与因变量之比。经营杠杆、财务杠杆也正是应用这种自变量与因变量之比这个数学公式来描述的,并据此将管理问题科学地数量化,用以计量经济变量因素间的依存关系和对比关系,以进行预测和决策。

(一)经营杠杆

管理会计中的利润模型是:

$$\text{目标利润} = \frac{\text{销售}}{\text{单价}} \times \frac{\text{业务量}}{\text{量}} - \left(\frac{\text{固定成本}}{\text{成本}} + \frac{\text{单位变动成本}}{\text{动成本}} \times \frac{\text{业务量}}{\text{量}} \right)$$

$$\text{或} = (\text{销售单价} - \text{单位变动成本}) \times \text{业务量} - \text{固定成本}$$

一般习惯 TP=(p-b)x-a 来表示

TP(Target Profit)实际是利息及税前盈利,是因变量。a 代表固定成本,b 代表单位变动成本,p 代表单价(Price)均假定在一定相关范围内是稳定不变的,故为常量。x 代表业务量(即产销量)为自变量。事实上,在市场经济条件下,一切生产、经营活动都是围绕市场销售进行的,所以,它是主要变量。

如果 $\frac{TP}{(p-b)x-a} = 1$, 则为平衡状态;但是,当自变量发生变动时,则由于某些常量的存在而使因变量同自变量不是按同一比例的“间距”变动。即不是同步变动。现举例说明如下: