

【编者按】

EVA即经济增加值,是以“股东价值最大化”为原则,进行企业价值管理和绩效考核的一种新型管理模式,与新成立的中国航空工业集团公司(以下简称“中航工业”)确立的“航空报国、强军富民”的宗旨高度契合,是提升集团竞争力的有效管理工具。由此,中航工业以科学发展观为指导,从战略着眼、经营管理着手,按照2008年中央企业负责人经营业绩考核工作会议精神,提出全面推行EVA管理,采用EVA重构管理体系,施行EVA考核模式。那么,EVA管理的基本思想是什么、实践价值怎样、是如何推动企业核心竞争力转型的?中航工业对这些又是如何认识的,其推行的思路和做法有哪些?本刊在此刊登《积极推行EVA管理 力促集团公司核心竞争力转型——对中航工业建立和实施EVA考核体系的思考》一文,以供参考。

积极推行EVA管理 力促集团公司核心竞争力转型

——对中航工业建立和实施EVA考核体系的思考

林左鸣 顾惠忠 白晓刚

2007年1月,国务院国资委颁布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》,把EVA引入考核体系,鼓励中央企业使用EVA指标进行年度经营业绩考核。2008年中央企业负责人经营业绩考核工作会议进一步明确,从2010年起将全面采用EVA,对中央企业经营业绩进行考核。中航工业集团公司作为中央企业,在积极推进市场化改革中,将结合自身实际,积极推进EVA管理,推动集团核心竞争力由老“三位一体”(资本、管理、技术)向新“三位一体”(品牌价值、商业模式、集成网络)的提升转型,不断提升集团的价值创造能力。

一、EVA管理:创造价值的金钥匙

1982年,一家名叫斯腾斯特的美国咨询公司(Stern Stewart & Co.)注册了EVA商标,成为EVA管理的首倡者和最主要推动者,开创了企业价值度量与考核的新时代。1993年,美国《财富》杂

志刊文称EVA是“创造价值的金钥匙”,EVA越来越受到企业界和理论界的青睐。今天,EVA已经风靡全球,波音、GE、AT&T、可口可乐、杜邦、西门子、华为、TCL、青岛啤酒、上海宝钢等国内外著名企业都实施了EVA管理,并取得了显著的成效。

1. EVA管理的基本思想

EVA是以“股东价值最大化”为原则,进行企业价值管理和绩效考核的一种新型管理模式。EVA等于税后净营业利润减去资本(债务和股权)成本,是所有成本被扣除后的剩余收入,它充分考虑了投资者的期望收益,真正反映了股东财富的增加。EVA用最简单的公式和最通俗的语言,诠释了一个复杂的经济概念,即:股东投资主要是为了增值,而增值的标志就是税后净营业利润大于资本成本。

通常,企业的会计利润没有考虑资本成本,企业经营中存在希望股东不断追加资本金的潜在冲动,把股东的投入当作是“免费午餐”。在这样的会计业绩考

核制度下,盲目争技改投入和条件建设成了司空见惯的现象。EVA则充分考虑了所有资本的机会成本,结束了免费使用股东投资的历史,既为股东投资提供了重要的决策依据,还有助于企业管理层平抑盲目投入的冲动。总体来看,实施EVA管理,一是有利于实现“股东价值最大化”,满足投资者的“逐利”要求,也推动了企业在建立全维度客户观的变革中,把股东也作为重要的客户之一来对待。二是有利于引导企业走内涵式发展道路,提高资本使用效率和企业发展质量,增强企业“造血”功能,实现企业价值最大化。三是有利于抑制经营者的短期行为,确保企业持续、健康发展,增强抗御风险的能力。

EVA与传统财务指标的最大不同,就是充分考虑了投入资本的机会成本。机会成本的引入,使EVA具有以下几个突出特点:

第一,EVA度量的是“资本利润”,而不是通常的“企业利润”。EVA从资本提供者角度出发,度量资本在一段时期

内的净收益。只有净收益高于资本的社会平均收益(资本维持“保值”需要的最低收益),资本才能“增值”。而传统的企业利润所衡量的是企业一段时间内产出和消耗的差异,而不关注资本的投入规模、投入时间、投入成本和投资风险等重要因素。

第二,EVA度量的是资本的“社会利润”,而不是“个别利润”。不同的投资者在不同的环境下,对资本有着不同的获利要求。EVA剔除掉资本的“个性”特征,对同一风险水平的资本,对其最低收益要求并不因持有人和具体环境而异。因此,EVA度量的是资本“社会利润”,而不是具体资本在具体环境中的“个别利润”,这使EVA度量有了统一的标尺,并体现了企业对所有投资的平等性。

第三,EVA度量的是资本的“超额收益”,而不是“利润总额”。为了留住“逐利”的资本,企业的盈利率不应低于相同风险的其他企业一般能够达到的水平,这个“最低限度的可以接受的利润”就是资本的“正常利润”。EVA度量的正是高出“正常利润”的那部分利润,而不是通常的“利润总额”。这反映了资本追逐“超额收益”的天性。

2. EVA管理的起源与发展

在传统财务指标存在缺陷、资产估值理论的发展、企业价值度量变革需求的大背景下,EVA管理应运而生。

第一,传统财务指标存在缺陷,迫切需要寻找新出路。从20世纪初到20世纪70年代,投资报酬(ROE)类指标一直是财务控制体制的核心,在企业管理上写下了浓墨重彩的一笔。这类指标容易导致经理人急功近利,为了短期、局部利益而牺牲企业整体、长远的利益。随着企业多元化的日渐深入,企业总部对业务分部运营过程管理日见松弛,ROE类指标的缺陷日益显现。

第二,资产估值理论的发展,推动了传统财务考核体系转型。20世纪中期创立的企业价值理论指出,企业(项目投资)价值等于未来各期自由现金流的折



现,选择投资方案要遵循“现值最大化原则”,即入选方案的收益率应大于市场基本利率。随后,以企业价值和净现值(NVP)规则为基础的企业估值理论得到了金融界和经济界的广泛认可,要求以会计指标为主体的绩效考核体系向它靠拢。

第三,价值管理对度量指标变革的需求,使EVA脱颖而出。20世纪70年代开始,随着欧美资本市场管制的放松,资本竞相“逐利”导致了价值管理(VBM)理论的产生。VBM是致力于股东价值最大化的管理机制,其理念非常简单,即只有利润回报超过资本成本,企业才创造价值。为此,理论界在探索中研究设计出了一些价值度量指标,其中影响最大的是EVA。

3. EVA管理的实践价值

斯腾斯特公司把EVA应用归纳为“4M”:衡量(Measure)、激励(Motivation)、管理(Management System)、观念(Mindset)四个方面。“4M”清晰地道出了EVA的价值所在:全面评价企业的经营业绩,真实反映股东财富的增加;建立企业有效的激励机制,使经营者像股东那样思考和行事;建立基于价值创造的企业管理体系,实现企业整体、长远的价值最大化;形成价值管理和价值创造的企业价值观,培育创造价值的企业文化。EVA管理仿佛是一个思想的杠杆,它以EVA指标为“支点”,“撬动”了

企业管理全面而深刻的变革。具体表现为如下特点:

第一,建立EVA绩效考核体系,力求提升企业管理考核预期性和综合性,丰富了考核维度。通常会计指标在绩效考核中存在“短期性”、“滞后性”、“简单性”等弊端,斯腾斯特公司在设计EVA时,针对这些问题,对GAAP进行多达164项的调整,目标是为了聚焦“价值创造”。传统会计考核的最大问题,是在一定程度上偏离了企业的根本目标——价值最大化。无论是利润还是资产报酬率(ROA)、股东权益收益率(ROE)、每股收益(EPS)等,指标的增长并不一定带来企业价值的增加。

第二,EVA管理重视将EVA指标与经理人的激励挂钩,实际上是推动了企业进一步重视人力资本的重要作用。因此,EVA管理的经理人激励体系在设计时一般都具有四个特点:一是只对增加值提供奖励。只有实际EVA增量大于目标值,经理人才能够获得奖金。二是奖金上不封顶、下不保底,发挥最大限度的激励作用。三是设立奖金库。经理人每年应得的奖金不直接发放,而是存入“奖金库”,每年只能提取一定比例。这样就防止了经理人的短期行为,并且如果他们中途辞职,也将失去剩余奖金。四是根据本企业特点,通过所设计的合理公式来确定奖金公式中的EVA增量目标。

第三,EVA管理的另一个重要意义,

在于改革财务管理基础,构建基于价值创造的企业管理体系。在这一管理模式下,企业战略和战术层面的所有活动都聚焦于EVA提升。EVA的财务管理功能,能够帮助经营者在决策时考虑全部资本的成本并谨慎使用资产。现代财务管理的主要内容包括投资、筹资、营运资金管理和股利分配四大决策,而EVA作为价值管理的导向指标,是进行这四大决策的重要依据。

第四,EVA管理为企业引入了价值管理和价值创造的全新价值观,并对企业文化和员工思想观念带来潜移默化的深刻影响。这种影响还通过EVA管理制度、方法的推行而不断增强,使EVA成为企业内部各级组织、全体成员共同的“语言”,并外化为开展经营活动的行为准则。从这个意义上而言,EVA管理将再造和重塑企业文化。

二、EVA推动了企业核心竞争力转型

虽然EVA基于现有的金融和会计理论,其考核要从资产负债表和损益表中采集数据,并且可以用现有的会计和经营指标形成一种新的内在逻辑联系进行表述。然而正是由于逻辑目标的转换,结果呈现了全新的哲学内涵,并且由它对企业的核心竞争力作出了一个全新的定位。

1. EVA的基本模型

$EVA = \text{税后净营业利润} - \text{资本占用成本} = \text{税后净营业利润} - \text{资本占用} \times \text{加权平均资本成本率}$ 。可见,EVA值取决于上述三个变量,企业可通过增加税后净营业利润、减少资本占用或者降低加权平均资本成本率来提高EVA值。上述模型表明,EVA是超过资本成本的那部分价值,突出反映了股东价值的增量。这个模型也清晰地告诉经营者,企业不能单纯追求经营规模,更要注重自身价值的创造。

税后净营业利润定义为:税后净利润加上利息支出部分。也就是公司的销

售收入减去除利息支出以外的全部经营成本和费用(包括所得税费用)后的净值。同时,企业还可以根据需要对研发费用、营业外收支等进行调整,以更准确地反映企业的营业利润。

资本占用定义为:所有投资者投入公司经营的全部资金的账面价值。它包括有息债务和股本权益之和。因此,资本占用总额还可以理解为公司的全部资产减去商业信用债(无息负债)、非营运类资产(如在建工程等)后的净值。

加权平均资本成本率定义则是根据债务和股本在资本结构中各自所占的权重,以及各自的资本成本率加权计算得出。

2. EVA驱动因素分析

EVA的计算方法也可用如下公式表示:

$EVA = \text{销售收入} - \text{销售成本} - \text{各类费用} + \text{投资收益} - \text{所得税} - \text{权益资本} \times \text{权益资本成本率} = \text{销售收入} - \text{销售成本} - \text{各类费用} + \text{投资收益} - \text{所得税} - (\text{货币资金} + \text{应收款项} + \text{存货} + \text{长期投资} + \text{固定资产}) \times (1 - \text{资产负债率}) \times \text{权益资本成本率}$

$= \text{销售收入} \times \{ \text{毛利率} + \text{长期投资} \div \text{销售收入} \times \text{投资收益率} - \text{所得税} \div \text{销售收入} - [\text{现金} \div \text{销售收入} + \text{应收账款回收期} \div 360 + \text{存货周转期} \times (1 - \text{毛利率}) \div 360 + \text{长期投资} \div \text{销售收入} + \text{固定资产} \div \text{销售收入}] \times (1 - \text{资产负债率}) \times \text{权益资本成本率} \}$

根据上述计算过程可以看出,影响EVA的财务指标主要集中在以下十个方面:一是销售收入:当 $EVA > 0$ 时,销售收入增加,EVA增加;反之,当 $EVA < 0$ 时,销售收入增加,EVA减少。二是毛利率:毛利率增加,EVA增加。三是应收账款回收期:应收账款回收期增加,EVA减少。四是存货周转期:存货周转期增加,EVA减少。五是每单位销售收入对应的货币资金:即平均货币资金余额 $\div$ 销售收入。该值增加,则EVA减少。六是每单位销售收入对应的长期投资:即长期投资 $\div$ 销售收入。当

$(1 - \text{资产负债率}) \times \text{权益资本成本率} < \text{投资收益率}$ 时,该值增加则EVA增加,反之减少。七是每单位销售收入对应的固定资产:即固定资产 $\div$ 销售收入。该值增加则EVA减少。八是每单位销售收入对应的所得税:即所得税 $\div$ 销售收入。该值增加则EVA减少。九是投资收益率:投资收益率增加,EVA增加。十是资产负债率:当负债利息率 $<$ 权益资本成本率,资产负债率增加,EVA增加,反之则减少。

由此可见,提升EVA的手段主要有:提高产品毛利率;缩短收款期;加快存货周转;扩大投资收益率;尽可能合理避税;尽可能在不引发支付风险情况下减少货币资金留存量;充分利用固定资产,减少利用率低的固定资产的留存量;当投资收益率 $>$ $(1 - \text{资产负债率}) \times \text{权益资本成本率}$ 时,扩大投资量;当投资收益率 $<$ $(1 - \text{资产负债率}) \times \text{权益资本成本率}$ 时,减少投资量;当负债利息率 $<$ 资本成本时,尽可能举债。

通过以上计算公式不难看出,EVA好像大脑神经中枢,各个财务指标作为它的毛细血管、神经末梢,渗透到企业经营管理的各个环节,由此必然引发一场企业管理的革命。

3. EVA推动了企业核心竞争力转型

在EVA考核模式出现之前,企业更关注资本、管理、技术等主要核心竞争力要素的打造;而在EVA考核模式被推广之后,为尽可能少占用资金而最大限度盈利,许多企业开始注重品牌价值、商业模式、集成网络、企业文化、核心流程等新的核心竞争力要素的培育,丰富了企业核心竞争力的内涵,推动了市场竞争层次的跃升。下面重点从品牌价值、商业模式、集成网络三个方面分析如何运用EVA推动企业核心竞争力的转型。

一是塑造品牌价值。品牌是产品服务品质和文化品味的象征,是虚拟价值的重要载体,它决定了企业在市场竞争中的位势。拥有知名品牌,将极大提高商品的附加值,增加企业税后净营业利润;



同时,开展品牌经营,还可以提升企业在价值链中的层次,减少有形资产(资本)的占用,降低资本成本。两方面的共同作用,将把EVA推向一个新的高度。品牌在当代经济和社会生活中的重要性已经无以复加,国内厂商在为外国品牌代工中,就充分体验了品牌的强势。一双国外的名牌运动鞋,成本相对于市场价格微乎其微,而人们却趋之若鹜。与此相反的是,国内不少商品的品质并不差,然而价格却与其有天壤之别。可见,没有品牌优势,企业就只能被锁定在产业链和价值链的低端,艰难度日。企业要适应EVA考核模式,就必须努力塑造品牌,提高产品的虚拟价值。

二是创新商业模式。管理学家德鲁克曾说:“当今企业之间的竞争,不是产品之间的竞争,而是商业模式之间的竞争。”时代华纳前CEO曾说:“商业模式比高技术还重要,它是企业盈利之基,是可持续发展之本。”在当代,基于EVA的商业模式创新显著地体现在两个方面。第一,商品生产的社会组织形式发生变化,社会化大分工不断深入。企业尽可能地用最少的资本占用,去从事最赚钱的业务,其余业务尽可能外包,最佳状态是像NIKE一样,只在顶层做设计和市场网络的控制。目前,波音几乎售尽了旗下的专业制造公司,只做设计、总装、营销、售后和供应链管理,并已在讨论今后是否要“砍去”总装业务。第二,企

业总是千方百计要赋予其物化的商品以精神内涵,提高其虚拟价值,使商品的“卖点”发生了“蝶变”。甚至一些世界著名轿车公司刻意弱化轿车的物化功能,称其轿车为“流动的艺术品”,只是附带了载人的功能。以上两个方面作用的效果,使企业资本占用大幅减少,商品附加值大幅增加,实现了EVA的大幅提升。

三是构建集成网络。这同样出于减少资本占用、提高商品附加值、提升EVA的考虑。在新的商业模式下,社会生产的分工与协作不断向纵深发展,每个企业都只介入产业链中一环或少数几环,力求“术业有专攻”,努力提高专业化水平,使其在本领域具有较强的竞争优势,从而能够实现价值的最大化。如此,企业的“生产方式”就由通过生产线组装产品,变为通过市场网络组装价值。这要求企业必须具备整合市场网络的能力,集成与企业发展相关的社会资源和产业网络,以最小的资本占用,最大限度地使产业做大做强,获取最大利益。当今世界的优秀企业,都具有超强的市场网络和社会资源的整合能力,波音、空客、微软和IBM都是如此,他们编织一张张巨大的产业“蜘蛛网”,然后坐镇中央组装、控制和享受价值。

三、建立中航工业EVA考评体系的思考

新成立的中航工业集团公司将运用

EVA理念和方法,建立EVA考评体系,促使成员单位努力实现企业价值最大化,最终实现又好又快发展的目标。

1. 实施EVA管理是加快改革发展的内在需要

一是实现国有资产保值增值的内在需要。企业是经济组织,创造经济效益是其天职。中航工业承担着国有资产经营责任,实现国有资产保值增值是其职责所在。实施EVA业绩考核模式,有利于干部职工牢固树立“股东价值最大化”的理念,坚持EVA经营导向,努力创造高于资本机会成本的超额利润,提高国有资产投资回报率,实现国有资产保值增值,把“强军富民”的集团理念落到实处。

二是提升集团核心竞争力的内在需要。面对全球新的经济环境下企业核心竞争力的转型,中航工业必须积极应对,适应和驾驭新的“游戏规则”,才能赢得国际竞争的主动权。实施EVA业绩考核模式,通过EVA考核指标的驱动,有利于引导成员单位在打好“资产、管理、技术”这一传统核心竞争力基础的同时,快速向“品牌价值、商业模式、市场网络”的新型核心竞争力提升转型,实现全球竞争力的跃升。

三是走内涵式发展道路的内在需要。建设航空工业强国的宏伟目标,要求中国航空工业要跻身世界航空工业强者之林。强者之“强”,既需要规模之“大”,更需要质量之“优”,航空工业必须走内涵式发展道路,不断提高发展质量。EVA的价值导向,有利于改变企业在利润最大化的考核模式下,低效使用股东资本,重规模、轻质量的外延式经营倾向,努力挖掘内部潜力,把航空工业做大做强。

四是推进市场化改革的内在需要。中航工业的组建成立,是航空工业体制改革的重大举措和重大成果,也标志着航空工业义无反顾地踏上了市场化发展的道路。但这还仅仅是一个良好的开端,今后集团市场化改革任务仍然十分繁重,能否真正做到按市场规律办事,仍然关

乎中航工业的兴衰。EVA 不仅仅是考核指标,更是一种经营理念和管理方法,它将推动企业的体制机制、管理体系和企业文化进一步与市场接轨。

2. 中航工业 EVA 考核指标体系的初步考虑

EVA 理论只是提供了一套通用理论模型和思维方法,其具体应用必须与企业实际相结合。中航工业将坚持理论联系实际的原则,建立对成员单位的 EVA 业绩考核体系。

关于 EVA 会计调整科目。为贯彻“企业价值最大化”的管理意图,避免经营者的短期行为,同时便于 EVA 计算。在具体 EVA 指标设计中,根据我国新企业会计准则,将对常见的会计科目作一些调整。

一是研发项目研究阶段支出、技术改造及市场开发等资本化费用的调整。将此类费用从税后净利润中剔除,作资本化处理,并按一定受益期限进行逐年摊销,以鼓励经营者对有益于单位长期发展的业务投入费用。

二是营业外收支的调整。将当期发生的营业外收支从税后净营业利润中剔除,并作资本化处理,而且考虑以前年度累计资本化的影响,同时调整对所得税的影响。这使得 EVA 的结果只体现营业业绩。

三是带息债务的调整。将财务费用扣除所得税影响后加回到税后净利润,这是因为在计算资本成本时已考虑到债务的成本。因此在税后净利润中加上财务费用,避免重复扣除债务成本。

四是资产减值的调整。为了避免经营者的会计操纵行为,较为真实地反映业绩,将当期计提的资产减值准备在扣除所得税的影响后加回到税后净利润。同时还需要将资产减值准备的余额作为当期资本占用的一部分,加回到资本占用。

五是无息流动负债的调整。将无息流动负债从资本总额中减除,以鼓励经营者合理管理净营运资产,尽量利用集

团外部的非银行的各种结算资金。

关于针对事业单位的考核方法。事业单位和企业单位体制不同,肩负的责任也不同,但同样也要推广 EVA,只是事业单位的 EVA 考核指标与企业应有所区别。

对集团内部不设计产品的基础院所和航空产品设计单位来讲,其价值在于推进技术创新并将其向集团内制造单位转移,以最大限度地带动集团及成员单位的发展。为此,针对开发并转移给集团内相关单位新技术的基础单位和设计产品的单位,要设计一个虚拟的 EVA 增值指标,与相应的航空产品制造单位的经营业绩挂钩。如果某一航空产品销售数量多、创造价值大,事业单位的虚拟 EVA 增值就越大,管理者获得的 EVA 奖金就越多。此外,对那些自行设计并生产产品的事业单位, EVA 指标设计要充分考虑其事业单位性质与企业化的经营模式。

为避免管理者因短期行为而刻意压低科研投入,事业单位的科研项目只要能形成验收结果的,视同当年营业利润或作加权处理。

关于 EVA 薪酬设计。在 EVA 考核模式下,经营者薪酬主要由基薪和 EVA 奖金构成。基薪是对经营者正常履职的报酬,占薪酬总额的比例较低,每年考核合格后全额发放。

EVA 奖金是对经营者创造超额利润的奖励,没有上限指标。如果没有完成 EVA 指标,就不能获得 EVA 奖金。集团 EVA 奖金计算方法,既要考虑 EVA 实际值,又要考虑单位历史状况。重点考核 EVA 的增长值,只要在考核期内单位 EVA 有增长(无论 EVA 值是正还是负),经营者就可以获得 EVA 奖金。EVA 奖金不是每年全额发放。集团公司设立 EVA 奖金库,一个任期(三年)中每年只发放当年 EVA 奖金的一定比例,其余存入本人 EVA 奖金库;三年任期满后,如果任期考核合格,即可一次领取其余 EVA 奖金。

3. 积极推进集团 EVA 管理

推进集团 EVA 管理,是落实集团

管理创新战略的重要举措。中航工业将在进一步推进综合平衡计分卡(IBSC)、流程再造、“一流环境”建设(6S)、精益制造、六西格玛等管理的基础上,不断导入和使用新的现代先进管理工具,服务于集团的体制机制创新和战略转型,为完成国家赋予的任务和战略目标奠定坚实基础。

一是加强对推进工作的领导。成立 EVA 项目推进工作专门机构,研究集团公司成员单位和产业板块的 EVA 状况,进行 EVA 管理体系的顶层设计,制订集团公司 EVA 考核体系,指导成员单位开展 EVA 考核与管理。

二是加强 EVA 的宣传学习。加强对 EVA 考核的宣传,营造价值创造的强大势场。要求各级干部特别是各级经营管理者,要加强对 EVA 理论的学习,掌握 EVA 的理论精髓,牢固树立价值创造的观念,把 EVA 作为管理、决策的依据;掌握 EVA 的计算方法和影响因素,分析本单位 EVA 状况,找出存在的问题,有针对性地制订提升措施。

三是建立 EVA 核算体系。按照集团公司现行管理模式,做实后的子公司、事业部是法人管理单位或法人模拟管理单位,是独立核算单位和利润中心,应该成为 EVA 的核算中心和考核单位;所属三级企业(成本中心)的考核由子公司、分公司、事业部等直属单位进行。在推进中要结合实际,分步实施。在子公司、分公司、事业部做实之前,由集团公司对企事业单位进行 EVA 考核。

四是将 EVA 与 IBSC 协同推进。EVA 是经营的财务结果,应该作为 IBSC 价值层面的核心指标。企业要增加 EVA,必须关注 IBSC 中的关键绩效指标(KPI),所有的 KPI 实现了, EVA 自然提升了。因此,要把 EVA 作为深化 IBSC 的重要抓手,把 IBSC 作为推进 EVA 管理的重要措施,使二者协调推进、相得益彰。■

(作者单位:中国航空工业集团公司)

责任编辑 刘黎静