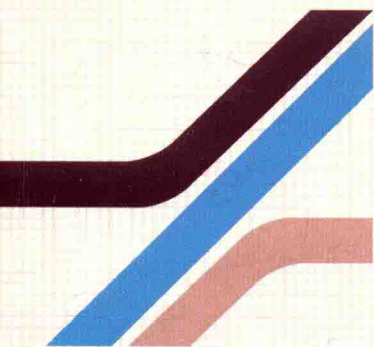


中国管理会计理论研究丛书

■ 主编 胡玉明 副主编 刘运国



国有企业EVA考核、 多元化与价值创造

胡海波 著

The Assessment Based on EVA,
Diversification and the Value Creation of
State-owned Enterprises



科学出版社

中国管理会计理论研究丛书

主编 胡玉明 副主编 刘运国



The Assessment Based on EVA,
Diversification and the Value Creation of
State-owned Enterprises

国有企业EVA考核、 多元化与价值创造

胡海波 著

国家自然科学基金项目(项目编号: 71032006、71302173)

湖南省哲学社会科学基金项目(项目编号: 12YBA268)

南华大学哲学社会科学基金及博士科研启动基金

资 助

科学出版社

北 京

内 容 简 介

本书以国务院国有资产监督管理委员会对中央企业负责人全面推行 EVA 考核为背景,从资本市场的实证研究和实验研究两方面,检验了国有企业 EVA 考核、多元化与价值创造之间的关系。本书的特色和创新之处在于:揭示了 EVA 考核、多元化与价值创造之间的内在机制;以实验研究的方法进一步拓展研究了 EVA 考核对多元化决策和价值创造的影响,从而使基于资本市场研究的结论与实验研究的结论相互对照、相互补充;本书的研究在为各级国有资产管理部門提供政策建议的同时,也进一步丰富和发展了绩效评价、多元化以及价值管理的理论与文献。

本书适合经济学、管理学各专业的学者和博士、硕士研究生学习参考,也适合企业高管和国有资产监管部门工作人员学习、阅读。

图书在版编目(CIP)数据

国有企业 EVA 考核、多元化与价值创造 / 胡海波著. — 北京: 科学出版社, 2017. 8

(中国管理会计理论研究丛书)

ISBN 978-7-03-053738-6

I. ①国… II. ①胡… III. ①国有企业—企业管理—研究—中国 IV. ①F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 138084 号

责任编辑: 李 莉 / 责任校对: 贾伟娟
责任印制: 吴兆东 / 封面设计: 无极书装

科学出版社 出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

北京京华虎彩印刷有限公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2017 年 8 月第 一 版 开本: 720×1000

2017 年 8 月第一次印刷 印张: 10 1/2

字数: 210 000

定价: 62.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换)



总 序

学过会计学的人，基本都知道会计学强调“实质重于形式”（substance over form）。尽管中国曾经没有“管理会计”（management accounting）这个概念，但并不意味着没有管理会计的理论研究与实践。基于这种认识，1949年之后管理会计的理论研究与实践还是呈现出“丰富多彩”的“景象”。

从20世纪70年代末期开始，适应中国的改革开放形势，中国会计学界以极大的热情，大量引进、消化和吸收源于西方国家的管理会计理论与方法。纵观中国近四十年来的管理会计发展历程，我们曾经“亦步亦趋”地跟踪、引进、消化并实践源于西方国家的管理会计理论与方法，始终没有完全摆脱“唐僧取经”式的理论研究。惭愧的是，我本人甚至也曾经加入了“唐僧取经”的历程，积极推演源于西方国家的作业成本法/作业管理和平衡计分卡等管理会计理念。客观地说，经过近四十年年的不懈努力，中国管理会计理论研究已经取得一定的成效，但总体而言，中国现有的管理会计理论与国际同行相比，还存在较大差距，而且难以解决或指导中国丰富多彩的管理会计实践。

随着中国市场经济的发展和商业模式的创新，中国企业的管理会计问题就是世界性的主题。以前谈及国际化，其主线总是如何学习源于西方国家的管理会计理论与方法，“洋为中用”。现在，我们需要努力把最有代表性、最能够彰显中国特色的管理会计理论与实践经验提炼出来，通过在国际主流学术期刊发表高水平的研究成果，融入世界知识主流，创建彰显中国特色又融入世界知识主流的“管理会计理论学派”。因此，我们应该终结“模仿式研究”、“跟踪式研究”和“改进式研究”的“取经时代”，全面转入“原创性研究”的“造经时代”。

也许，正是基于这种考虑，国家自然科学基金委员会管理科学部将“中国企业管理会计理论与方法研究”列入2010年度重点项目指南。多位中国企业管理会计理论与方法研究者申报了该重点项目，我以暨南大学管理学院的名义并联合中山大学管理学院的刘运国、林斌和卢锐等教授也组织填报了一份申请书。最后，经过评审、答辩和批准，我和上海财经大学潘飞教授承担了该重点项目。

根据当时的设想,“中国企业管理会计理论与方法研究”项目的学术思想是:立足于转型经济环境下的中国企业特有的制度背景,综合运用会计学(尤其是管理会计学)与经济学、管理学、组织行为学、社会学和心理学等学科交叉的理论与方法,基于管理会计的“技术、组织、行为、情境”四个维度和“环境—战略—行为—过程—结果”一体化的逻辑基础,系统地研究中国企业管理会计理论与方法。

上述基本学术思想简要说明如下:

第一,管理会计具有技术(technical)、组织(organizational)、行为(behavioral)和情境(contextual)等四个维度[后三个维度可以统称为“管理情境”(management context),体现了管理会计的“社会性”]。除了技术维度之外,组织、行为与情境等三个维度都具有鲜明的“本土化”特征,体现了中国企业特有的制度背景。即便是技术维度(管理会计技术方法的运用),也强烈地受到组织、行为与情境的影响。其实,这四个维度相互影响,共生互动。这就是管理会计理论与方法研究的“由技入道”。因此,中国企业管理会计理论与方法研究必须基于管理会计的“技术、组织、行为、情境”四个维度,展开“立体式”的研究。

第二,从总体上看,会计(包括管理会计)数据体现了结果导向。然而,单独的结果无法展示“之所以产生如此结果”的前因后果,只能“知其然,而不知其所以然”。只有立足于“环境—战略—行为—过程—结果”一体化的逻辑基础,才能真正理解和体会结果为什么是这样(即企业创造价值的动因或绩效动因),从而才能判断企业创造价值的动因或绩效动因的可持续性。更为重要的是,单纯的结果导向,可能导致企业“急功近利”“短期行为”,扼杀企业的自主创新,从而危及企业的可持续发展。因此,中国企业管理会计理论与方法研究必须立足于“环境—战略—行为—过程—结果”一体化的逻辑基础。

根据上述学术思想,“中国企业管理会计理论与方法研究”项目的总体目标是:立足中国企业管理实践,结合国内外管理会计发展趋势,运用国际通行的管理会计研究方法,系统地研究中国企业富有本土化特征的管理会计理论与方法,总结中国企业管理会计的实践规律,探索其实现途径,构建适合中国企业管理情境的理论分析框架,得出具有基础性、前沿性和原创性以及应用性的研究成果,解决或解释中国企业管理会计实践出现的新问题,用管理会计的理论创新推动管理会计的实践创新,推进并提升中国企业管理会计整体学术水平,丰富和发展管理会计理论与实践,最终构建适合中国企业管理情境的管理会计理论与方法体系。

基于相关研究文献的回顾表明,国内外管理会计理论与方法研究主要关注激励机制、预算管理、绩效评价、成本计算方法、投资决策方法选择和管理会计整合研究等六个主题。那么,立足中国企业的管理情境,“中国企业管理会计理论与方法研究”项目应该研究哪些主题及其具体内容呢?

为了实现上述学术思想和总体目标,本着“有限目标、重点突破”和“从局部到整体”的原则,我们认为应该综合运用多种研究方法,重点研究如下五个专题。

第一,投资决策方法的选择及其经济效果。本专题的研究目标是:以中国企业经理人的行为动机为切入点,系统地研究投资决策方法的选择与其经济效果的关系,揭示和解释投资决策方法选择背后的经理人行为动机。为此,本专题的主要研究内容包括:①企业的组织、行为和情境与投资决策方法选择的理论分析模型研究,即研究影响中国企业投资决策方法选择的内外部因素,构造理论分析模型。②投资决策方法选择的行为动机研究,即研究选择某种投资决策方法背后隐含着什么行为动机或价值取向。③投资决策方法的选择与企业绩效之间的关系研究,即研究选择了某种投资决策方法是否提升企业绩效。④投资决策方法的选择与企业经理人行为研究,即研究基于企业目标与经理人目标(自利行为)存在冲突情境的投资决策方法选择问题。⑤投资决策方法选择的典型案例。本专题预期解决的关键科学问题是:中国企业投资决策方法选择的行为取向及其经济效果。

第二,企业成本计算方法研究。尽管作业成本法是管理会计的“最新”方法,鉴于中国企业的具体管理情境,本专题的成本计算方法既包括作业成本法,又包括除作业成本法之外的传统成本计算方法,如标准成本法、分步成本计算方法和分批成本计算方法等。本专题的研究目标是:全面、系统地研究基于不同经济发展水平、不同组织与环境特征、不同产权制度、不同行业、不同发展阶段企业的成本计算方法及其运用,将成本计算与成本管理融为一体,从而提高成本信息的应用价值。为此,本专题的主要研究内容包括:①企业管理情境与成本计算方法的适用性研究。②成本信息的决策有用性研究。③企业实施作业成本法影响因素的理论分析模型研究。④作业成本法与其他管理工具的整合研究,即研究作业成本法如何与业务流程再造(business process reengineering, BPR)、企业资源计划系统(enterprise resource planning, ERP)和生命周期成本法(life cycle costing)等管理工具的整合。⑤作业成本法与企业绩效研究,即研究企业实施了作业成本法是否提升了绩效。⑥成本计算方法的典型案例。本专题预期解决的关键科学问题是:论证成本计算不是一个简单的算术问题,而是一个管理问题。同时,破解“作业成本法之谜”,提高成本信息的决策有用性。

第三,基于战略导向的薪酬体系设计与绩效评价研究。薪酬体系设计是激励机制的重要组成部分。绩效评价与激励机制是同一个问题的两个方面。没有绩效评价,激励机制失去基础,而没有激励机制,绩效评价形同虚设。绩效评价与激励机制的结合才能有效地实现企业的战略。因此,薪酬体系设计与绩效评价必须统一于企业的战略。本专题的研究目标是:以战略为导向,内在激励与外在激励相结合,财务指标与非财务指标相融合,全面、深入地研究企业的薪酬体系设计

与绩效评价问题，为中国企业的薪酬体系设计与绩效评价提供理论依据。为此，本专题的主要研究内容包括：①基于公平与效率的企业高管薪酬理论分析模型研究。②基于信息性（informativeness）原理与可控性（controllability）原理的绩效评价理论分析模型研究。③企业高管薪酬合约（包括薪酬结构）与绩效评价指标选择研究。④经济附加值与企业目标一致性研究。⑤经理人市场与国有企业高管薪酬制度研究。⑥基于战略思维的绩效评价与薪酬体系设计的整合研究。⑦薪酬体系设计与绩效评价的典型案例。本专题预期解决的关键科学问题是：薪酬体系设计的激励功效与企业绩效之间的交互作用，从而回答“激励薪酬是酬劳过去还是激励未来”的问题。

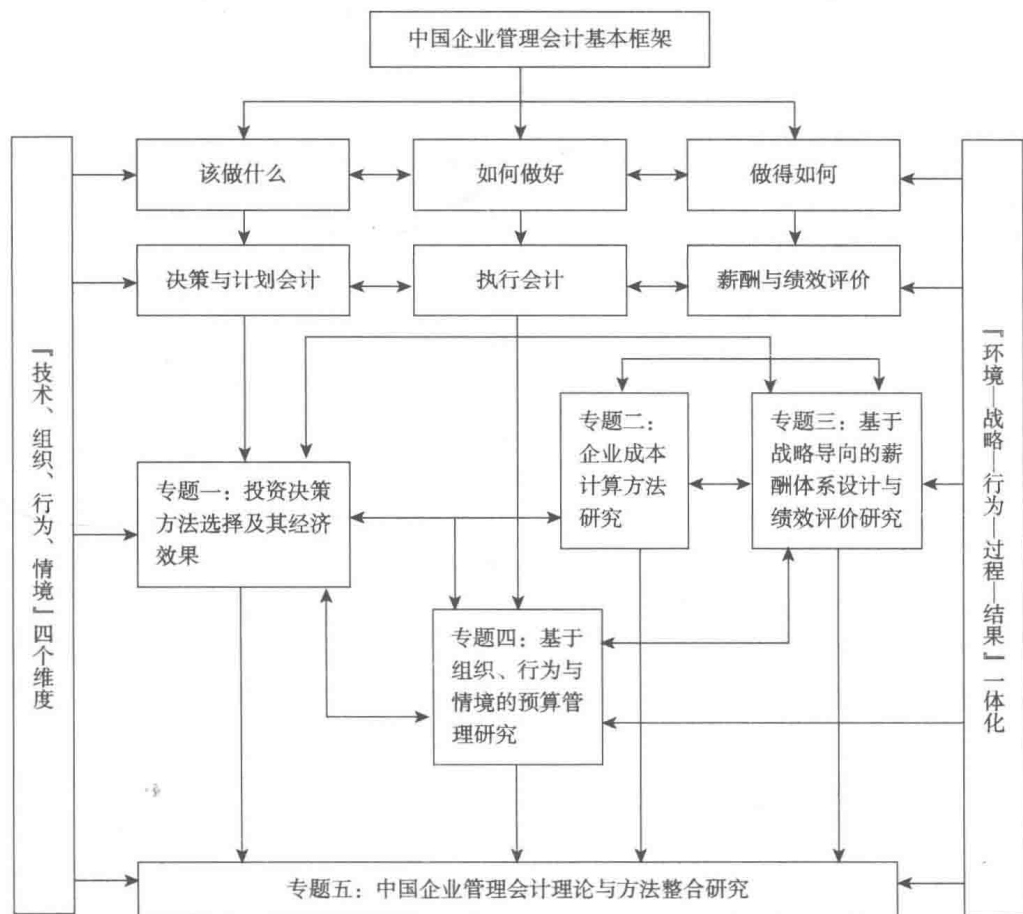
第四，基于组织、行为与情境的预算管理研究。本专题的研究目标是：综合经济学、社会学和心理学的理论与方法，“由技入道”，从“技术、组织、行为、情境”四个维度，全面、系统地研究预算管理问题，为中国企业实施预算管理提供理论依据。为此，本专题的主要研究内容包括：①基于经济学、社会学和心理学理论的预算管理理论分析模型研究。②企业预算管理模式的选择与博弈研究，即主要研究参与式预算、预算目标的难度、预算控制的松紧程度等重要主题以及预算管理背后的经济利益或政治利益的博弈，构建预算管理博弈分析模型。③预算管理的非预期行为研究，即研究“短期行为”和“预算松弛”及两者之间的关系。④预算管理过程及其成效研究。⑤激励薪酬、绩效评价与预算管理整合研究。⑥预算管理的典型案例。本专题预期解决的关键科学问题是：“由技入道”，从“技术、组织、行为、情境”四个维度，揭示和解释企业预算管理的行为问题。

第五，中国企业管理会计理论与方法整合研究。本专题的研究目标是：立足中国企业管理情境，整合中国管理会计理论与方法，构建中国企业管理会计理论与方法体系。为此，本专题的主要研究内容包括：①不同行业运用管理会计方法或工具的现状与效果的比较研究，即研究不同行业运用管理会计方法或工具的现状、影响因素与运用效果。②管理会计的理论基础研究，即研究管理会计是否有理论以及理论基础是什么。③中国企业特有的管理会计理论与方法研究，即总结与提炼中国企业特有的管理会计理论与方法。④中国企业管理会计理论与方法体系研究。本专题预期解决的关键科学问题是：立足中国企业管理情境，总结与提炼中国企业管理会计理论与方法，构建中国企业管理会计理论与方法体系。

上述五个专题涵盖了“中国企业管理会计理论与方法研究”项目的关键问题。那么，这五个研究专题的基本逻辑关系又如何呢？

尽管 21 世纪管理会计强调“战略思维”，但是，从总体上说，管理会计的基本框架依然包括“决策与计划会计”和“执行会计”。“决策与计划会计”主要解决“该做什么”（doing right thing），体现了“战略思维”或“战略制定”；“执行

会计”主要解决“如何做好”(doing thing right),体现了“战略实施”。由此,管理会计就是基于“战略思维”,将该做的事情做好(doing right thing right),即“有效地实施战略”。然而,管理会计涉及各级经理人的行为问题。基于各级经理人的“有限理性”(bounded rationality),企业必须通过激励机制,引导甚至改变各级经理人的行为,使各级经理人的行为有助于实现企业的目标。这样,企业的绩效评价与激励机制(即“做得如何”)就“嵌入”(built-in)了管理会计基本框架。由此,“中国企业管理会计理论与方法研究”项目各个专题之间的基本逻辑关系如下图所示。



“中国企业管理会计理论与方法研究”项目各个专题之间的基本逻辑关系图

我们申报的“中国企业管理会计理论与方法研究”项目获批立项之后,我们走出书斋,深入企业,投入大量时间和精力,开展深度实地访谈、实施问卷调查与案例研究,立足中国企业的管理情境和管理实践问题,从中提炼出管理科学问题,运用多种理论与研究方法,研究中国企业管理会计的核心问题,总结中国企

业管理会计的实践规律，探索其实现途径，初步构建了适合中国企业管理情境的理论分析框架，较好地实现了预期的研究目标。

为了更充分地展现“中国企业管理会计理论与方法研究”项目的研究成果，在科学出版社的大力支持下，我们决定出版“中国管理会计理论研究丛书”。即将面世的“中国管理会计理论研究丛书”包括《国有企业 EVA 考核、多元化与价值创造》、《行业特征、知识外部性与企业自主创新》、《管理者权力、投资与高管薪酬研究》、《中国财务重述公司盈余质量特征及其经济后果研究》和《基于中国情境的管理会计理论与方法体系研究》等五本专著。

2010 年之前，中国企业管理会计的理论与方法研究还相当“寂寞”。然而，就在“中国企业管理会计理论与方法研究”项目的研究工作接近尾声时，财政部于 2014 年发布了《财政部关于全面推进管理会计体系建设的指导意见》，使得中国的管理会计从原来的“小众呼吁”转向“大众热议”，掀起了一场管理会计研究热潮。由此，体现了国家自然科学基金委员会管理科学部的前瞻性，而“中国企业管理会计理论与方法研究”项目的研究成果也为此提供了某些理论支持。衷心感谢国家自然科学基金委员会管理科学部的大力支持，衷心感谢“中国企业管理会计理论与方法研究”项目全体成员的通力合作。

尽管“中国企业管理会计理论与方法研究”项目已经结题，但我们的研究还在继续且任重道远。我们衷心期待来自同行的批评与指正！

胡玉明

2017 年 8 月 7 日于暨南园

前 言

国务院国有资产监督管理委员会（简称国资委）在 2009 年 12 月颁布了“22 号令”《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》，决定从 2010 年起对中央企业（简称央企）负责人全面推行经济增加值（economic value added, EVA）考核，这标志着央企进入价值管理时代。按照“22 号令”的文件精神，以与主业无关的收益折半计算 EVA，其主要目标在于促使中央企业聚焦主业，提升企业核心竞争力。在此背景下，探讨 EVA 考核、多元化与价值创造之间的内在机制具有重要意义。本书首先分析论述委托代理理论、投资决策理论和价值管理理论等基础理论，并在此基础上梳理 EVA 考核和多元化的国内外研究文献；其次对实施 EVA 考核的制度背景以及国有企业多元化与价值创造的现状进行了分析。

在基于资本市场的实证研究部分，以 2007~2012 年央企控股上市公司的数据为样本，分析多元化对价值创造的影响，研究发现，央企控股上市公司的总体多元化程度与财务价值创造能力和市场价值创造能力正相关；在其他条件不变的情况下，相关业务多元化程度越高，企业的财务价值创造能力和市场价值创造能力越强；无关业务多元化程度越高，企业的财务价值创造能力和市场价值创造能力越弱；央企控股上市公司总体多元化带来的企业价值创造能力的提升主要来源于相关业务的多元化。本书还考察央企负责人实施 EVA 考核前后，央企控股上市公司的总体多元化、无关业务多元化和相关业务多元化的变化情况。EVA 考核前后的配对样本 t 检验结果表明：作为“指挥棒”，EVA 考核在指引企业多元化行为方面已经初显成效，EVA 考核虽然没有降低企业的总体多元化水平，但它显著地降低了“投资乱象”中的无关业务多元化水平，提升了以“做强主业”为主要目标的相关业务多元化水平，因而，EVA 考核对企业的多元化行为产生了显著的影响。本书还进一步检验 EVA 考核、多元化与价值创造之间的内在机制，研究结果显示，与央企控股上市公司 EVA 考核前相比，实施 EVA 考核显著地提升了企业的财务价值创造能力和市场价值创造能力。就实施 EVA 考核的上市公司而言，企业总体多元化水平对 EVA 考核与财务价值创造及市场价值创造之间存在正向的调节效应；

相关业务多元化水平对 EVA 考核与财务价值创造以及市场价值创造之间也存在正向的调节效应；但没有证据表明无关业务多元化水平对 EVA 考核与财务价值创造以及市场价值创造之间存在负向的调节效应，也就是说企业多元化在 EVA 考核与价值创造之间发挥的正向调节作用主要是通过提升相关业务多元化从而进一步做强主业来实现的。

在实验研究部分，以央企负责人实施 EVA 考核为背景，设计了以 EVA 考核力度和经理人长期激励程度为双因素的 9 种实验情景，在此基础上让被试做出多元化投资决策。在秩和检验、Logit 回归和方差分析的基础上得出如下结论：第一，经理人做出有利于提升企业可持续价值创造能力的多元化投资决策与 EVA 考核力度和长期激励程度显著正相关，与 EVA 考核力度和长期激励程度交乘项显著正相关。第二，在没有实施 EVA 考核的情况下，经理人更倾向于投资短视的、毁坏企业长期价值创造能力的无关业务多元化投资项目；强力推行 EVA 考核与仅使用利润指标相比，经理人更倾向于摒弃损害企业价值、非效率的无关业务多元化投资项目，而是选择有利于提升企业可持续价值创造能力的相关业务多元化投资项目。第三，在考核任期延长的情况下，即使没有实施 EVA 考核，经理人也会倾向于避免投资短视的、毁坏企业长期价值的无关业务多元化项目，经理人任期的适当延长对 EVA 考核力度和长期激励强度具有显著的替代效用。第四，在长期激励程度弱的环境下，EVA 考核力度的增强并没有显著改进经理人的多元化投资决策。第五，任期延长后，经理人投资于风险性较高的无关业务多元化的倾向会增加。

本书的创新之处在于：①利用资本市场数据，首次以 EVA 和 MVA(market value added，即市场增加值)为价值创造的代理变量，系统地检验央企控股上市公司的多元化与价值创造的关系以及实施 EVA 考核对上市公司多元化行为的影响，并揭示 EVA 考核、多元化与价值创造之间的内在机制；同时，将多元化区分为总体多元化、相关业务多元化和无关业务多元化，并分别探讨 EVA 考核、不同类型的多元化与价值创造的内在关系。②首次以实验研究的方法进一步拓展研究不同情形下的 EVA 考核对多元化决策和价值创造的影响，从而使基于资本市场研究的结论与实验研究的结论相互对照、相互补充。③在为各级国有资产管理部門提供政策建议的同时，进一步丰富和发展绩效评价、多元化以及价值管理的理论与文献。

目 录

第 1 章	绪论	1
1.1	选题背景和研究意义	1
1.2	研究目标和研究内容	3
1.3	研究技术路线和方法	4
1.4	研究的创新之处	6
第 2 章	理论基础与文献回顾	8
2.1	理论基础	8
2.2	文献回顾	18
2.3	本章小结	29
第 3 章	制度背景与现状分析	30
3.1	国资委强力推行 EVA 考核的制度背景分析	30
3.2	央企负责人第三任期 EVA 考核的现状分析	35
3.3	本章小结	36
第 4 章	多元化对央企控股上市公司价值创造影响的实证分析	38
4.1	理论分析与研究假说	38
4.2	研究设计	41
4.3	实证结果及分析	45
4.4	稳健性检验	51
4.5	本章小结	56
第 5 章	EVA 考核对央企控股上市公司多元化行为的影响	57
5.1	理论分析与研究假说	57
5.2	研究设计	59
5.3	实证结果及分析	60
5.4	本章小结	65

第 6 章 EVA 考核与价值创造：多元化的调节效应检验	66
6.1 理论分析与研究假说	66
6.2 研究设计	69
6.3 实证结果及分析	73
6.4 稳健性测试	80
6.5 本章小结	90
第 7 章 不同情景下 EVA 考核对多元化和价值创造的影响：实验研究的 证据	92
7.1 理论分析和研究假说	92
7.2 实验设计	96
7.3 实验结果	105
7.4 稳健性检验	115
7.5 本章小结	119
第 8 章 总结与展望	121
8.1 主要结论和启示	121
8.2 研究局限及展望	123
参考文献	125
附录 EVA 实践者访谈提纲	151
后记	153

第1章 绪 论

1.1 选题背景和研究意义

众所周知，国有企业特别是央企，在关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域处于主导地位，在中国的新兴工业化道路上发挥着举足轻重的作用。十多年来，国有企业进一步转换机制，国有经济结构得以进一步优化，整体素质和竞争力大大增强。截至目前，已有超过 10% 的中央企业集团进入世界 500 强，成为巩固中国特色社会主义强大的经济基础。党的十八大报告也指出：“要毫不动摇巩固和发展公有制经济，推行公有制多种实现形式，深化国有企业改革，完善各类国有资产管理体制，推动国有资本更多投向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域，不断增强国有经济活力、控制力、影响力。”然而，中国国有企业在经营管理中还存在一些突出的问题，它们集中表现在投资领域，通常被概括为“四大乱象”：一是企业多元化经营现象突出，“炒房”成风、“地王”频出。为追求短期利润，部分企业频频进入房地产等非主业领域，即便是 2013 年，限购调控带来的楼市寒潮，也抵挡不住央企从事房地产的热情。《国际金融报》的统计发现，自 2010 年 3 月国务院国资委发布央企退出房地产行业的通知至今，名单中不以房地产为主业的 78 家央企，退出者不足 1/4，退市令成为“一纸空文”^①。二是部分企业存在投资冲动。这些企业搞重复建设，巨资进入不熟悉的行业，不顾及投入资本的成本，存在较大资金风险。三是部分企业的资金进入股市、期市等进行炒作，既加大了资本市场的投机氛围，又增加了国有企业的资金风险。四是部分国有企业存在严重的短期行为，对研究开发投入不足，自主创新能力羸弱，并存在操纵利润的现象。“四大乱象”成为制约国有企业价值创造的“绊脚石”，并从根本上束缚了企业的核心竞争力。

^① 《国际金融报》2012 年 12 月 5 日头版头条报道，事实上退出房地产的部分央企仍然在一边“退出”，一边“疯狂”地拿地。

针对国有企业经营管理中的“乱象”，国务院国资委于 2010 年 1 月 1 日正式实施《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》，建立了以 EVA 为核心的考核指标体系，标志着国有企业的排头兵——央企进入以追求股东价值最大化为核心的价值管理阶段。此后，多个省、直辖市和自治区的国有资产管理部門也“高调”地在省级所属的国有控股企业中对企业高管全面推行 EVA 考核。2012 年 12 月，国务院国资委发布了第 30 号令，要求在央企负责人第四任期（2013~2015 年）的考核中加大 EVA 指标的权重。实行 EVA 考核主要有三个目的：一是引导国有企业进一步做强主业；二是遏制企业投资冲动，合理控制风险；三是促进国有企业实现可持续发展，引导企业增加科技创新等方面的投入。如果这三个目标得以实现，将有利于企业优化内部资源配置，并最终有利于国有企业的转型升级，从根本上提升企业的核心竞争力。

EVA 的引入，给企业带来一种清新的观念。从制度经济学的观点看，在现代公司制的委托代理关系中，由于委托人与代理人的目标函数不一致，代理人可能基于委托人的信任，利用自己在代理事务上的信息优势等，从事自利的行为。解决这个问题的最好办法是通过一定手段，实现代理人与委托人目标函数的一致，使代理人在努力实现自己利益的同时，也能实现委托人的利益。EVA 考虑了企业全部资金来源的成本，着眼于企业的长期发展，将股东财富与企业决策联系在一起，能真实地反映企业的价值创造能力，因而从理论上讲，EVA 是一套有效的公司治理制度。然而，作为“舶来品”，在中国的制度背景和国有企业特殊的管理情境下，EVA 在国有控股企业的推行有没有“水土不服”？EVA 考核的实施是否影响了国有企业的投资行为并提高了企业的价值创造能力？推行 EVA 考核的初衷与现实是否背离，EVA 有没有真正地对国有企业的“投资乱象”产生治理效应？EVA 考核与企业的多元化行为和价值创造之间究竟存在一种什么样的内在机制？在国资委全面推行央企负责人 EVA 考核第二个任期之际，对上述问题的研究具有重要意义。

本书深入地探讨国有企业 EVA 考核、多元化行为与价值创造之间的内在机制，验证和评估 EVA 考核对企业的多元化投资的影响，将有助于深化对国有企业绩效评价、投资行为与价值创造的认识，为治理国有企业经营过程中的“四大乱象”，优化国有企业资源配置，推进企业的战略转型和构建以价值创造能力为核心的绩效评价与薪酬激励体系提供经验证据，并为各级国有资产管理部門提供政策建议，最终有利于提升国有企业的治理水平与核心竞争力。

1.2 研究目标和研究内容

本书的最终研究目标如下：以国有企业实施 EVA 考核为背景，立足于“环境—战略—行为—过程—结果”一体化的逻辑基础，揭示 EVA 考核、企业多元化行为和价值创造之间的内在机制，验证和评估 EVA 考核对企业多元化行为的影响，为治理国有企业经营过程中的“投资乱象”和构建以价值创造能力为核心的绩效评价与薪酬激励体系提供经验证据，为各级国有资产管理部門提供政策建议，同时也将进一步丰富和发展企业绩效评价、多元化以及价值管理的理论与文献。

本书的研究内容概括起来可以分为六个部分，具体内容如下：

第一部分，绪论。主要介绍本书的选题背景和研究意义、研究目标与研究内容、技术路线和研究方法以及本书的创新之处。

第二部分，理论基础与文献回顾。主要从委托代理理论、投资决策理论和价值管理理论三个方面展开论述分析，为本书的写作奠定理论基础。在此基础上，分别对 EVA 考核研究和多元化研究进行全面和系统的文献梳理，归纳和总结研究进展、存在的问题和不足，从而为本书的研究奠定扎实的文献基础。

第三部分，制度背景和现状分析。主要从央企实施 EVA 考核的制度背景以及国有企业多元化与价值创造的现状进行分析。

第四部分，基于资本市场的实证研究。主要包括三个主题，首先，以 2007~2012 年央企控股上市公司的数据为样本，分析多元化对价值创造的影响，回答就央企控股上市公司而言，多元化是“陷阱”还是“馅饼”的问题。其次，检验央企负责人实施 EVA 考核前后，央企控股上市公司的总体多元化、无关业务多元化和相关业务多元化的变化情况，考察 EVA 考核作为“指挥棒”，在指引企业多元化行为方面是否产生了预期的效应。最后，进一步检验 EVA 考核、多元化与价值创造之间的内在机制，即企业总体多元化、相关业务多元化和无关业务多元化在 EVA 考核与价值创造之间究竟发挥了怎样的作用。

第五部分，实验研究。以央企负责人实施 EVA 考核为背景，设计了以 EVA 考核力度和经理人长期激励程度为双因素的 9 种实验情景，在此基础上让被试做出多元化投资决策。实验研究的目标是检验经理人做出有利于提升企业可持续价值创造能力的多元化投资决策与 EVA 考核力度和长期激励程度的关系，并进一步通过操纵实验情景，检验考核任期延长对经理人多元化投资决策的影响。

第六部分，研究结论与政策建议。首先，主要是对前文的理论分析、资本市场的实证研究和实验研究得出的结论进行总结；其次，在此基础上，对国有企业和国资管理部门提出相应的政策建议；最后，指出本书研究的贡献和不足

以及未来的研究方向。

1.3 研究技术路线和方法

1.3.1 技术路线

本书的研究技术路线和实验研究部分技术路线如图 1-1 和图 1-2 所示。首先，从委托代理理论、投资决策理论和价值管理理论三个方面展开论述分析，为本书研究做好理论铺垫；其次，在此基础上，分别对 EVA 考核研究和企业多元化研究进行全面和系统的文献综述，归纳和总结研究现状、进展、存在的问题和不足，从而确定本书的研究方向；最后，分析央企实施 EVA 考核的制度背景以及国有企业多元化与价值创造的现状。

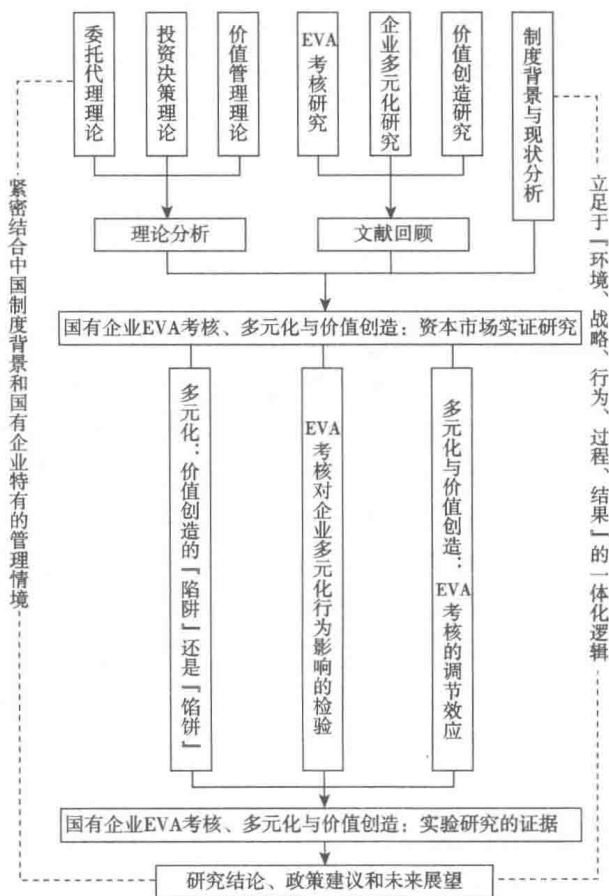


图 1-1 本书的研究技术路线