

EVA作为一套系统的企业价值管理、业绩评价与激励体系已经在全球400多家企业执行  
它正在迅速地成为有益于公司治理结构的全球标准

# EVA是什么

What is Economic Value Added

一场基于企业价值的管理革命

◎张 纯 编著



■ 献给运用和将要运用EVA体系以使企业在目标设定、资源配置、战略发展、收购兼并、财务政策制定、薪酬激励规划以及股东价值创造等方面获得突破性增长的公司及其员工们。

**M** Management  
管理新工具丛书

# EVA是什么

What is Economic Value Added

一场基于企业价值的管理革命

◎张 纯 编著



 中国财政经济出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

EVA 是什么：一场基于企业价值的管理革命/张纯编著. —北京：中国财政经济出版社，2004.9

ISBN 7-5005-7583-1

I. E… II. 张… III. 上市公司-财务管理 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 093646 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: [cfeph@drc.gov.cn](mailto:cfeph@drc.gov.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100036

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

北京人卫印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 12.25 印张 118 000 字

2004 年 11 月第 1 版 2004 年 11 月北京第 1 次印刷

定价：20.00 元

ISBN 7-5005-7583-1/F·6642

(图书出现印装问题，本社负责调换)

# 前言

---

尊敬的读者，当您在浩瀚的书海里畅游，当您打开本书的扉页时，敬请您的眼球在此停留片刻。

您听说过 EVA (Economic Value Added) “经济增加值”吗？如果您是由本书的封面第一次看到它，那么，阅读本书，您便能了解它的渊源、实质和功能。没准儿，您会对它产生浓厚的兴趣！

也许，您对“经济增加值”早有耳闻，正在思索“经济增加值”是否会在中国“水土不服”？阅读本书，您便能知道“经济增加值”对中国的特殊意义。

如果您已在探求如何将神话般的“经济增加值”付诸行动？阅读本书，您便能获得“经济增加值”之旅的“船票”。

也许，您正在琢磨“经济增加值”真的那么神灵吗？阅读本书，您便能释然。

.....

也许，阅读本书，将对您有所裨益！这也是

我的心愿。

从1996年以来，中国的企业历经不断深入的改革甚至是一种变革，而管理理念的转变是最为深刻的。我一直关注并追寻企业价值评价的理论与实践方面。思腾思特公司创立的“经济增加值”这一集企业业绩评价、企业价值管理和薪酬机制于一体的神话般的管理工具深深地吸引了我。我阅读了中外理论学者和实务工作者的有关论文、书籍，潜心深入地加以分析、研究，获得了一些对“经济增加值”管理理念的认识、总结和心得。本书的写作参考了大量的文献，在此，我对这些文献的作者表示深深的敬意和感谢。如果您想进一步掌握“经济增加值”的理论与实践，建议您阅读本书后的参考文献。

感谢中国财政经济出版社的编辑们，因为他们的信任和帮助，促使我早日完成本书的写作。

按照我一贯追求完美的秉性，尽管心想尽力写好这本书，可无奈于杂事缠身，时间紧迫，又加本人水平有限，从提笔开始到整本书稿的完成，总是感觉书中存有颇多的遗憾。敬请读者们赐正、指教。请先在这里接受我由衷的感谢。

张 纯

2004年8月21日于上海

# 目 录

---

|          |       |
|----------|-------|
| 前 言..... | ( 1 ) |
|----------|-------|

## 第1章 现代企业价值管理的一场革命

|             |       |
|-------------|-------|
| ——EVA ..... | ( 1 ) |
|-------------|-------|

|                        |       |
|------------------------|-------|
| § 1.1 EVA 成功经典案例 ..... | ( 3 ) |
|------------------------|-------|

|                             |        |
|-----------------------------|--------|
| § 1.2 现代企业的价值管理与评价<br>..... | ( 11 ) |
|-----------------------------|--------|

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| § 1.3 企业价值业绩评价的历史演进<br>..... | ( 23 ) |
|------------------------------|--------|

|                                  |        |
|----------------------------------|--------|
| § 1.4 EVA 是一场现代企业管理的革<br>命 ..... | ( 29 ) |
|----------------------------------|--------|

## 第2章 何谓 EVA 业绩评价体系 .....

|                     |        |
|---------------------|--------|
| § 2.1 EVA 的由来 ..... | ( 41 ) |
|---------------------|--------|

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| § 2.2 EVA 的基本概念 ..... | ( 45 ) |
|-----------------------|--------|

|                      |        |
|----------------------|--------|
| § 2.3 EVA 激励机制 ..... | ( 63 ) |
|----------------------|--------|

|                                |        |
|--------------------------------|--------|
| § 2.4 EVA 是一种新的价值管理工具<br>..... | ( 67 ) |
|--------------------------------|--------|

### 第3章 企业价值管理理念创新

#### ——EVA体系的四个M ..... (75)

- § 3.1 评价指标 ..... (77)
- § 3.2 管理体系 ..... (77)
- § 3.3 激励制度 ..... (79)
- § 3.4 理念体系 ..... (80)

### 第4章 让管理者成为所有者 ..... (83)

- § 4.1 人力资源面临的挑战 ..... (85)
- § 4.2 薪酬战略 ..... (87)
- § 4.3 传统激励机制的弊端 ..... (93)
- § 4.4 EVA独特激励机制 ..... (95)

### 第5章 如何开始EVA之旅 ..... (101)

- § 5.1 建立EVA业绩评价指标和与  
EVA相适应的管理体系 ..... (103)
- § 5.2 建立EVA激励机制，把管理  
者变成所有者 ..... (107)
- § 5.3 建立EVA思维模式 ..... (108)
- § 5.4 EVA指标计算举例分析 ..... (109)
- § 5.5 研究分析企业业绩的价值驱  
动器和与之相应的关键业绩  
指数 ..... (116)

### 第6章 EVA在中国 ..... (127)

- § 6.1 传统的企业业绩评价指标的  
缺陷与EVA业绩评价指标

|                                          |              |
|------------------------------------------|--------------|
| 的优越性 .....                               | (129)        |
| § 6.2 中国企业 EVA 业绩评价指标<br>计算中的特殊问题 .....  | (145)        |
| § 6.3 我国企业薪酬激励机制的现状<br>.....             | (150)        |
| § 6.4 如何将 EVA 激励计划融入我<br>国企业整个管理体系 ..... | (153)        |
| <b>第 7 章 给管理者提个醒.....</b>                | <b>(155)</b> |
| § 7.1 EVA 业绩评价与管理模式的<br>综合评价 .....       | (157)        |
| § 7.2 当前中国企业实施 EVA 所<br>面临的困难 .....      | (165)        |
| <b>附 录</b>                               |              |
| 青岛啤酒 2001 年资产负债表、损益<br>表和现金流量表.....      | (168)        |
| <b>参考文献.....</b>                         | <b>(176)</b> |

# 第1章

## CHAPTER

现代企业价值管理的一场革命

——EVA



## § 1.1 EVA 成功经典案例

布里格斯·斯腾公司 (Briggs Stratton) 是 1909 年由史蒂夫·布里格斯 (Steve Briggs) 和亨利·斯特拉顿 (Henry Stratton) 在美国共同创建的汽车零部件制造公司。在 Briggs & Stratton 公司 Milwaukee 总部的走廊上摆着一架老式飞机，这不是一架成功的飞机。这架飞机是 1920 年制造的，与一架雪橇相比好不了多少，它的两个马力发动机噪音很大，下面有四个轮子。这架飞机曾经卖到 200 美元左右一架，而当时福特公司的 T 型车卖 350 美元，所以，这种飞机只卖掉近 2 000 架。Briggs & Stratton 公司还制造了一种优美的敞蓬旅行轿车，叫做“超人”，可没有达到想象的那样畅销，Briggs & Stratton 公司只制造了三辆“超人”。Briggs & Stratton 公司经营旺盛时期的开始是自从他们开始制造电力机车。在 1919 年，他们获得了生产“史密斯车轮”配件的权利，允许他们制造小马力空气冷却发动机的心脏。20 世纪 30 年代时，这种发动机可以用于任何家庭和庭院机械设备的动力，包括洗衣机、播

种机和电动木锯。第二次世界大战后，美国人争相购买郊外的房子，Briggs & Stratton 公司很快在割草机动力市场上处于支配地位。Briggs & Stratton 公司随着城市郊区的开发而获利，最终在威斯康星州 (Wauwautosa) 附近的 Burleigh 大街建立了一个占地 150 万平方英尺的工厂。公司的发展战略是产品的多元化，公司不仅生产汽车零部件，还生产纸巾盒、糖果架、枪榴弹等，而不很昂贵的空气冷却发动机是为公司赚钱的产品。1929 年以后的 60 年里，Briggs & Stratton 公司持续盈利，其间经历了 11 届美国总统、三场战争和 Parcheesi 游戏时尚。

从 1979 年到 1989 年间，Briggs & Stratton 公司用于经营的资金增长了 3 倍，从 1.75 亿美元增长到 4.88 亿美元。会计利润和现金流量保持稳定，但公司的 EVA，也就是扣除大量资金机会成本之后的净利润却一路下滑。资金费用从 1979 年的 2 440 万美元提高到 1989 年的 6 470 万美元。在 20 世纪 70 年代末，公司经营资金和净利润的比率是 3:1。也就是说，要投入 3 个美元，才能产生 1 个美元的净利润。到 80 年代末，这一比率已经上升到 9:1。也即使用原来的 3 倍的资金才能带来 1 个美元的净利润。1989 年，面临日本发动机制造商的竞争，Briggs & Stratton 公司会计数字显示亏损了 2 000 万美元，而 EVA 是负 6 200 万美元。公司总裁约翰·雪利 (John Shiely) 说：“在经过 60 年的盈利之后，亏损对于我们来说是难以接受的。”公司董事长弗雷德里克·斯特拉顿 (Frederick P. Stratton, Jr.) (即亨利·斯特拉顿的孙子)

面对公司遭受的严重亏损局面，决定对公司进行重组。在这场改革中，出售了 Briggs & Stratton 公司的最老的事业部，把整个公司分成 7 个经营单位，改变了许多业务的经营地点。然而，最重要的改革措施是采取 EVA 管理模式。公司首席执行官罗伯特·埃尔德雷芝（Robert Eldridge）说：“在我们做出的大量改革当中，选择实施 EVA 的时机是最妙的决策。”<sup>①</sup>

公司内部控制主管布伦在 1986 年就开始支持公司采取 EVA 管理模式，当时他参加了一个在芝加哥举行的 EVA 研讨会。他认为，从经营利润中扣除资本费用，可以迫使业务经理去考虑他们增加设备带来的成本。与其他许多的公司业务经理的行为方式一致，只要公司总部批准他们的申请，他们购买这些设备就好像是免费的。布伦知道，如果他们的损益表中包括了他们业务活动中所用资金的成本，这种态度很快就会改变。于是，布伦起草了一份 10 页纸的建议，宣传 EVA 的好处，并提出与 EVA 挂钩的奖金计划。他回忆说：“在 1986 年，那时候我们的日子好过，所以我的建议‘无的放矢’，只能搁在抽屉里。”

1988 年之后，随着公司的资本支出持续膨胀和利润下降，首席执行官埃尔德雷芝开始关注 EVA 管理模式，以及 EVA 对资金成本的重视。他认为，EVA 对资金成本的强调是正确的，并和布伦一起向斯特拉顿宣传 EVA 的好处。斯特拉顿很快就赞成这

---

<sup>①</sup> 贝内特·思特，华彬：《用经济增加值解决经济激励问题》，《经理人》。

种方法。由于他的支持，董事会一致同意接受 EVA 作为度量业绩指标，并作为员工薪酬制度的依据。斯特拉顿在 1991 年股东大会上说：“我们相信，EVA 度量指标和与之挂钩的员工薪酬制度，能够使管理决策保证股东财富的最大化。”

约翰·雪利是 Briggs & Stratton 公司实施 EVA 时期的总经理，他主张在整个公司中贯彻 EVA 管理模式，也就是将 EVA 管理模式一直贯彻到基层。如果说，弗雷德里克·斯特拉顿希望所有员工都像股东们一样地思考问题，雪利则希望所有员工都像经理们一样思考问题。因为只有在公司的所有层面都做出不断的改进，才能持续地改善 EVA 指标。他要求每一个人都能理解，真正的目标并不是更高的经营利润、或者更低的次品率、或者更快的库存周转、或者其他任何经营效率指标。尽管这些指标都是有用的，但只有当这些指标有助于创造更多的 EVA 时，它们才变得有意义。

公司通过举办定期的 EVA 培训班，对所有普通员工进行了 EVA 概念的培训。朱迪·惠普尔（Judy Whipple）负责 EVA 培训班的授课，她使用案例来讲授基本的经营概念。如，当旧设备的高昂维修费用超过了购买一台新设备的费用；将更新一台旧的、需要大修的设备 and 更新一辆旧车作比较。她让学员去做一种游戏，在游戏中，假想由他们管理一家便利店，那位创造最高 EVA 的“店主”就是赢家。在此，员工们关注所有的因素如何相互作用，如何相互影响，如何影响利润底线，通过分析自己每一个行动对 EVA

的影响。

经过与当地的一个工会艰苦谈判，公司最终决定让所有的员工参加 EVA 薪酬激励计划。甚至 Briggs & Stratton 公司在中国大陆的一个合资公司也是这样。

具体来说，每个经营单位都生产一个独立的产品或产品系列，每种产品都有自己的利润底线。各部门的制造流程做了很大程度的改变，用单元制造模式替代了传统的批量制造方法。在批量制造流程中，类似的加工设备放到一块，操作人员分工负责自己的那一道工序，不必关心流水线的下一道工序。在单元制造流程中，不同的加工设备组合在一起，操作人员和装配工以团队为单位，完成一个完整的部件、甚至整个产品的装配。这样能削减制成品库存。斯特拉顿还决定停止将每股盈余作为度量公司业绩的指标。他认为，每股盈余并不能恰当地反映公司在资本支出方面所损失的财富。约翰·雪利回忆道：“我们在各个地方累计了那么多的现金，以至于我们的人并不认为这也有成本。”

奖金计划包括 Briggs & Stratton 公司的所有员工。奖金的多少取决于员工完成 EVA 计划改进目标的具体数量。如果整个公司或某一类业务实现了设定的 EVA 改进目标，管理人员就得到了这笔奖金，奖金数量相当于基本工资的 20% ~ 80% 不等。斯特拉顿制定规则：管理层的奖金上不封顶，所以只要实现了 EVA 改进目标，他们就可以得到其中一定的份额。这些奖金需要存入一个奖金库。其中，一部分奖金是不能动用的，用于对冲今后 EVA 下降带来的损失。

奖金库的作用是，防止管理人员为了短期利润而牺牲长期的业绩。

过了不多久，各个基层团组就开始关心整个公司的 EVA 业绩。在公司的基层，关于 EVA 的讨论很快变得十分深入。有这么一个实例：有一天，两个设备维修工对他们的领班说，从铸造车间往清理车间运送铸件的一条传送带常常被卡住。他们分析问题在于，把铸件送到清理车间要经过两条传送带，当铸件从一条传送带被提升到另一条传送带时需要一台磁力分离器。由于这个分离器不够灵敏，不能及时地将铸件吸起来放到另一条传送带上，常常使得传送带上铸件堵塞。这两个维修工埃里克·班曼和肯尼思·卡里厄提出一个简单的解决方法：干脆取消这个磁性分离器，把一条传送带延长到清理车间。班曼说：“这个办法不仅可以避免铸件堵塞问题，而且可以卖掉分离器，从我们的账面上减掉这部分资金占用。”卡里厄指出，延长传送带的费用很低，维修工自己就可以处理。公司批准了他们的建议。结果，由于铸件堵塞造成的停机时间大大减少，分离器的资金成本从公司账面上划掉了。分离器的出售还增加了公司的现金流。雪利说：“员工们不仅开始第一次考虑资金成本，而且开始拥有公司所有者的意识，像所有者那样行事。这就是 EVA 带来的结果。”

在 1993 年，Briggs & Stratton 公司进一步强化 EVA 激励机制，对管理层推出“杠杆式股份期权”（LSO）。公司要求，这些管理人员必须用自己货币资金的一个比重购买这种期权。与常规的期权相比，这

种期权的股份更多。但是，这种期权有两点特别之处。第一，管理人得到的期权数量取决于 EVA 奖金的数量。第二，期权的行使价是不断升高的，因而只有当股东得到了更高的回报，管理人才能从中得到好处。换句话说，只有管理人的业绩良好，他们才能得到实际的支付。

Briggs & Stratton 公司甚至把 EVA 模式扩展到了中国大陆。从 20 世纪 80 年代末开始，Briggs & Stratton 公司在重庆有一个制造大型铸铁发动机的合资公司，叫做 Puyi Briggs & Stratton 公司，这是一个钢铁中心。Briggs & Stratton 公司主管销售和服务的副总裁迈克尔·汉密尔顿说：“在中国没有大量的草地要剪。但是，中国靠近泰国和菲律宾，这使得它成为一个制造铸铁发动机的恰当地点。这种发动机在工业国家已经不再使用，但可以为外挂式机动船和稻田插秧机提供良好而便宜的动力。”在 Briggs & Stratton 公司实施 EVA 之后不久，15 名中国管理人员也被纳入 EVA 奖金计划。汉密尔顿说：“这些中国经理非常出色。他们的业绩指标是 6，即他们的奖金水平是设定目标的 6 倍。”

Briggs & Stratton 公司走向 EVA 管理模式之后，随着约翰·雪利推崇他的信条“建立、经营和收获”，公司开始出现一些重大的变化。管理人可以应用这些信条建议的方式来改善企业的 EVA。“建立”是指，新投资的回报必须高于资金成本；“经营”是指，在不增加相关业务资金占用的条件下，带来更多的现金利润；“收获”是指，出售那些未能收回资金成本，并且没有良好前景的业务。Briggs & Stratton 公司推行公