

北京工商大学财务与会计学术前沿论丛

Frontier Academic Collection on Finance and Accounting of Beijing Technology and Business University

◎ 胡燕 杨有红 高晨 柯剑 著

国有企业经营者 业绩评价

——以经济增加值(EVA)为导向

Performance Measurement of Top Management
in State-Owned Enterprise
——an EVA-Oriented Perspective



经济科学出版社
Economic Science Press

北京市教育委员会人文社会科学研究计划面上项目
(项目编号: SM200510011001)

◎ 胡燕 杨有红 高晨 柯剑 著

国有企业经营者 业绩评价

——以经济增加值(EVA)为导向

**Performance Measurement of Top Management
in State-Owned Enterprise**
——an EVA-Oriented Perspective



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

国有企业经营者业绩评价：以经济增加值 (EVA) 为导向 / 胡燕等著. —北京：经济科学出版社，2008. 9
(北京工商大学会计与财务学术前沿论丛)
ISBN 978 - 7 - 5058 - 7362 - 9

I. 国… II. 胡… III. 国有企业 - 经济效果 - 经济评价 - 研究 - 中国 IV. F279. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 107837 号

责任编辑：莫霓舫 金 梅

责任校对：张长松

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

国有企业经营者业绩评价

——以经济增加值 (EVA) 为导向

胡 燕 杨有红 著
高 晨 柯 剑

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142
总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京欣舒印务有限公司印刷

德利装订厂装订

880 × 1230 32 开 5.5 印张 130000 字

2008 年 9 月第 1 版 2008 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 7362 - 9/F · 6613 定价：14.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

总 序

在人类管理实践的过程中，财务与会计学术前沿研究一直起着很重要的导向作用。财务与会计学术前沿问题是财务与会计研究的探索点和制高点，这些问题具有下列基本特征：（1）基础性。其作用在于填补某一领域的空白；（2）关键性。其作用在于对某些问题取得重大的突破；（3）深刻性。其作用在于能揭示财务与会计事件的内在规律；（4）复杂性。其作用在于能从纷繁复杂的财务与会计事件中理清思路，理出头绪，化繁为简；（5）前瞻性。其作用在于高瞻远瞩，预测未来。由于上述基本特征，我们可以说，攻克财务与会计学的难题就意味着财务与会计学的革命，意味着创新，意味着对专业发展的贡献。

北京工商大学财务与会计学术前沿论丛是一系列当代财务与会计领域里的前沿性论著，这套丛书是由北京

工商大学会计学院一批中青年教授和博士在其研究课题、博士论文或博士后研究报告的基础上修订完成的，是一套充满着求实创新与改革发展气息的论丛。他们的研究内容和所形成的每一项研究成果，都体现了财务、会计改革对我国社会主义市场经济运行的回应，也充分显示出对财务与会计学术领域迫切需要研究与解决问题的理论创新。因此，本套丛书具有十分重要的理论意义和实践价值。

本套丛书的特点：（1）学术性强。本套丛书作为北京工商大学会计学院的研究力作，不仅传承传统，更是紧盯现实，十分注重严密的逻辑推理和论证，它从财务与会计的复杂现象中抓住本质，把握规律。每本书都对经典文献进行了回顾和评论，在前人研究的基础上对财务与会计的现状和发展趋势做出了进一步的探求，进而深化和丰富了主流理论的实务。（2）注重方法论的运用。在财务与会计前沿的研究中，方法论的规范化是十分重要的。当新的理论被提出时，必须严格检验那些依照这个理论的逻辑推演产生的结论是否与所要解释的经验事实相一致。如果一致，就是不被证伪的，这个理论暂时就可以被接受；如果不一致，这个理论就必须受到修正或摒弃。（3）理论研究和政策建议相结合。国外经济理论研究的平台是发达国家已经存在的市场经济状态，其重点也在于分析均衡市场中的可能性及现实性，但对于像中国这样的发展中国家，理论研究平台与国外有很大距离，我们的市场正在形成中，人们的经济行为不能简单地用代表性行为人来给定，所以，在经济没有完全市场化的环境中，中国经济问题的研究特别要突出中国特有的政治、制度、环境等背景和特征。同时，中国正处于大变革时期，政策层面的变革将对未来中国经济产生深远的影响。因此，理论从实践中来，也必须回到实践中去，为国家的经济发展和改革提供政策支持正是本丛书

之特征所在。

有抱负的青年学者们勇于探索、积极实践的精神是令人欣慰和赞赏的。他们以更宽泛的视野和更积极的态度投身于中国现实问题的研究中，其论题涉及会计、审计、财务管理、税收等多个领域，同时，他们的研究还打破学科界限，融合管理学、经济学和金融学等多学科知识，力图实现对问题的整合性研究，这正是当代科学探索的一种新范式。北京工商大学会计学院团队将以不懈的努力为财务、会计领域的改革与创新做出贡献。

北京工商大学副校长 谢志华博士

2006年10月26日

前 言

在现代企业中，所有权与经营权的分离而衍生的代理问题一直是研究的热点，相对于其他类型企业，所有者缺位或虚化的国有企业在这一问题上更加为人们所关注。为实现国有资本保值增值、防止国有资产流失，必须建立有效的经营者约束与激励机制，控制经营者可能产生的机会主义行为，推进国有企业实现可持续发展。本项目的研究，正是基于这样的要求。在现代经济社会，经营者约束与激励机制的建立和完善是现代企业组织有效运营的保障。对国有企业经营者的业绩是否能够公允合理地评价，决定着相应的激励制度是否能够发挥预期的效用来降低代理成本。合理的业绩评价不仅是激励制度有效发挥的基础，它还对经营者的努力方向起到导向作用。构建合理的业绩评价指标体系是适当评价国有企业经营者业绩的基础，进而是国有资产管理部门有效约束与激励国有企业经营者的关键所在。业绩评价的

目的之一是向经营者传达委托目的，使经营目标具体化。在选择国有企业经营者业绩评价指标的时候要把握正确导向，使评价指标能够引导经营者向国有资产保值增值的方向努力。我国国有企业现行的以利润为核心的业绩评价模式并不能反映企业经营者的真实业绩，亦不能引导企业建立起一套行之有效的薪酬激励机制。因此，以什么为导向设计国有企业经营者业绩评价系统是一个值得研究的问题。

经济增加值（Economic Value Added, EVA）最早是由美国思腾思特公司于1992年提出的，其核心思想是企业盈利只有在考虑全部资金成本（包括股权成本和债务成本）的基础上才能反映为股东创造的价值。经济增加值是真实反映企业价值创造，协调股东和经营者利益的业绩考核方法，是企业全面价值管理的基础和核心。此前已有的研究成果表明，经济增加值（EVA）对公司市场价值的解释力远远大于税后净营业利润对公司市场价值的解释力。基于经济增加值（EVA）的报酬计划可以避免经营者的利润操纵，因为利润操纵虽然可以改变各期利润的现值，但却不能改变各期经济增加值（EVA）的现值。根据EVA指标设计管理人员的薪酬制度，确实有助于管理层采取有利于公司价值最大化的行为，有利于提高公司的业绩水平。基于我国国有企业经营者业绩评价的现状和经济增加值（EVA）的特征与功能，我们提出了以经济增加值（EVA）为导向，构建我国国有企业经营者业绩评价系统的基本思路。

本书共分五章。第一章引言分析了国有企业经营者业绩评价的研究背景、研究意义，并回顾了其国内外研究现状，作为本项目的研究基础。

第二章是经营者业绩评价的理论基础。由委托—代理理论可知，委托人对代理人的管理主要通过选聘机制、激励机制和约束

机制实现，而这三种机制作用的发挥都以评价机制为基础。客观、公正地对企业经营者的业绩做出评价，成为解决委托—代理问题的一项有效的制度安排；战略管理理论为企业业绩评价提出了新的挑战，并为经营者业绩评价指标体系的建立奠定了重要的理论基础。战略管理理论决定了经营者业绩评价应服务于企业战略目标的实现，在业绩评价指标体系的构建上体现实现战略目标的关键因素；激励理论是业绩评价的重要理论基础，它对国有企业经营者业绩评价的影响主要表现在业绩评价必须与相应的激励机制联系在一起；价值管理理论的关键，在于以股东价值最大化的思想贯穿整个价值管理过程。把价值驱动因素纳入价值管理的分析模型，以此制定战略和评价绩效是价值管理的核心。

第三章是以经济增加值（EVA）为导向的国有企业经营者业绩评价系统的逻辑推导。实现股东财富最大化是当前国有企业的经营目标，在这一目标之下，以经济增加值（EVA）为导向的业绩评价系统明显优于以净利润为导向的业绩评价系统。本章主要从理论上阐述了经济增加值（EVA）与会计利润的区别、经济增加值（EVA）的优势、经济增加值（EVA）的确认与计量。

第四章是以经济增加值（EVA）为导向的国企经营者业绩评价系统的方法体系。通过案例调查与访谈的研究方法对我国国有企业目前采用的业绩评价方法进行一个总体的调查与分析。发现EVA在我国的应用并不普遍，即使有的公司在尝试，但一些技术上的困难阻碍了EVA效用的发挥，其根本原因是国内企业尚未完全意识到EVA是一套完整的战略性管理体系和管理机制。

根据业绩评价指标体系的设计原则，本书认为我国国有企业经营者业绩评价指标体系应该由三部分构成，即核心指标、财务辅助指标（财务价值驱动因素）和非财务辅助指标（非财务价

值驱动因素), 其中核心指标处于统领地位, 财务辅助指标反映 EVA 的财务价值驱动因素, 非财务辅助指标则反映了非财务价值驱动因素。本书确定以经济增加值作为国企经营者业绩评价的核心指标。辅助指标是财务性价值驱动因素与关键财务指标, 主要包括: 传统收益指标 (EPS、ROI、RONA、ROCE 及 ROE) 和现金指标 (自由现金流量、现金投资报酬率、股东回报总额以及企业回报总额)。EVA 作为核心结果指标还需要财务及非财务过程指标的补充, 但在众多的财务指标中应如何选取少量的关键指标, 本书提供了多种思路, 虽然分析路径不同, 但一个共同之处就是这四种方法都是以股东价值作为分析起点, 这样就能够保证核心指标与辅助指标的内在一致性。非财务指标也应与经济增加值 (EVA) 及整个业绩评价系统存在着内在的逻辑一致性, 本书对当前几个主要的设计模式: Sink 和 Tuttle 模式、平衡计分卡、业绩金字塔、业绩棱柱、Medori 和 Steeple's 框架, 进行简单的介绍和评析, 为以 EVA 为核心的业绩评价体系提供了多种基础和途径。并且对各指标在考评中所占的权重也提供了一个基本模式。

第五章是以经济增加值 (EVA) 为导向的国企经营者业绩评价系统有效性的保障机制。以经济增加值 (EVA) 为导向的国企经营者业绩评价系统的有效运行, 与市场环境、企业组织结构的规范化之间存在着密切的关系。结合调研的实际情况, 我们认为目前必须着重解决以下几个问题: 完善以 EVA 为导向的国企经营者业绩评价系统的制度基础; 促进国有企业经营者意识与观念的更新; 制订切实可行的以 EVA 为导向的业绩评价方案, 以点带面, 循序渐进; 注意个性与共性的协调; 做好指标体系与业绩评等价其他环节的良好衔接。

本课题由北京工商大学会计学院胡燕教授主持, 由胡燕教

授、杨有红教授、高晨副教授和柯剑老师共同完成，北京工商大学会计学院研究生王晖同学在课题研究中做了大量工作。在课题研究过程中我们得到了北京工商大学会计学院各位领导和同仁的大力支持，在此表示衷心的感谢。另外，感谢北京工商大学李殿富教授、中国人民大学耿建新教授、首都经贸大学付磊教授、吴少平教授和对外经贸大学王斌教授在课题评审中提出的宝贵意见。感谢北京市教委的资助。

作 者

2008 年 6 月于北京

目 录

第一章 引言 / 1

- 一、国有企业经营者业绩评价的研究背景 / 1
- 二、国有企业经营者业绩评价的研究意义 / 3
- 三、相关文献综述 / 6

第二章 经营者业绩评价的理论基础 / 23

- 一、委托代理理论 / 23
- 二、战略管理理论 / 26
- 三、激励理论 / 28
- 四、价值管理理论 / 31

第三章 以 EVA（经济增加值）为导向的国企 经营者业绩评价系统的逻辑推导 / 38

- 一、问题的症结：是要不要激励的问题还是如何确立
激励标准的问题 / 38
- 二、会计利润评说：功过是非 / 40
- 三、国有企业经营者业绩评价对会计利润的挑战：
经济增加值呼之欲出 / 46
- 四、会计利润与经济增加值：大相径庭的判别标准 / 49

五、经济增加值：管理模式与分配模式集于一身 / 51

六、经济增加值的确认：理论方法与实际选择 / 60

第四章 以 EVA（经济增加值）为导向的国企经营者业绩评价系统的方法体系 / 69

一、对我国国有企业业绩评价方法的现状调查与分析 / 69

二、以 EVA 为导向的业绩评价指标的构建 / 74

三、建立以 EVA 为核心的薪酬激励方案 / 117

第五章 以 EVA 为导向的国企经营者业绩评价系统有效性的保障机制 / 134

一、以 EVA 为导向的国企经营者业绩评价系统有效性的制度基础 / 134

二、国有企业经营者意识与观念的更新 / 148

三、制定切实可行的以 EVA 为导向的业绩评价方案，以点带面，循序渐进 / 149

四、个性与共性的协调 / 151

五、指标体系与业绩评价其他环节的良好衔接 / 152

参考文献 / 154

第一章

引 言

一、国有企业经营者业绩评价的研究背景

企业业绩评价是指评价主体为了实现评价目的，依据财务信息和其他相关信息，运用特定的指标体系、统一的评价标准和科学的评价方法，对企业的经营活动过程和结果做出客观、公正的比较和判断的过程。企业业绩评价是评价理论方法在经济领域中的具体应用，是在会计学和管理学的基础上，运用计量经济学原理和现代分析技术而建立起来的剖析企业经营过程，真实反映企业现实状况，预测未来发展前景的一门科学。

业绩评价的核心问题有四个，即谁评价（评价主体）？为什么评价（评价目的）？评价什么（评价客体）？如何评价（评价方法）？根据业绩评价的主体和目的的不同，可将业绩评价分为以下四个层次：从投资者角度对作为投资对象的企业价值进行分析；政府部门所进行的以企业所提供的税金、就业机会、职工的社会福利、环境保护等为主要内容的社会贡献评价；企业所有者对于经营者经营业绩的评价；经营者所进行的内部管理业绩评价。本

项目研究的业绩评价是指企业所有者对于经营者业绩的评价。

在现代经济社会，经营者约束与激励机制的建立和完善是现代企业组织有效运营的保障。委托—代理理论告诉我们，在所有权与经营权分离的条件下，由于“经济人”的本质和信息不对称的存在，委托者与经营者的目标并不一致，委托者的目标是企业价值最大化，而经营者希望自身利益得到更大的满足。在我国，由于国有企业所有者的虚化或缺位，代理问题在国有企业中表现得更为突出，产生了严重的在职消费、“五十九岁”现象等一系列问题。降低代理成本的途径之一是建立有效的激励机制，使所有者与经营者之间的利益函数趋于一致，而恰当地评价经营者的业绩又是有效激励的前提条件。因此，对国有企业经营者的业绩是否能够公允合理地评价，决定着相应的激励制度是否能够发挥预期的效用、降低代理成本。

合理的业绩考核不仅是激励制度有效发挥的基础，它还对经营者的努力方向起到导向作用。正如李荣融谈到的，对企业考核什么，企业负责人就对什么问题最关心；哪个指标的分量最重，企业负责人下的工夫也最大。综观世界各国国有资产管理宗旨，无一例外都是保证国有资产保值增值，对于以公有制为主体、多种所有制经济共同发展为基本经济制度的我国来说，国有资产的价值创造能力对整个国家的经济发展更是起着举足轻重的作用。因此，在国有企业经营者业绩评价问题上，应充分考虑评价指标的导向作用，通过评价指标的信息传递作用使经营者的努力方向向国有资产保值增值的委托目标靠拢。

从目前情况来看，我国国企经营者业绩评价应用的指标种类繁多，有应用已久的传统财务指标，有对平衡计分卡、经济增加值等相对新型指标的尝试，但应用最广泛的指标仍以净利润、净资产收益率等传统会计利润指标为主，而且它们对业绩评价的结

果起决定性作用。然而在经营者业绩评价中以会计利润型评价指标为主的评价已经暴露出一些问题，比如以会计利润为主体的指标体系由于种种局限性有时不能够反映企业经营者的真实业绩，出现企业表面风光，实质上价值毁损的情况，或是引发经营者的短期行为，不利于企业长期竞争优势的形成，等等。鉴于此，对经营者业绩评价的持续探讨与研究有着必要性与现实性，通过不断的尝试与改善，以期业绩考核更加科学、结果更加客观，更有效地引导企业经营者的行为，降低代理成本，实现国有资产保值增值的最终目标。

二、国有企业经营者业绩评价的研究意义

对国有企业经营者业绩评价问题进行讨论有着重要的现实意义。

首先，构建合理的业绩评价指标体系是国有资本出资人有效约束与激励经营者的前提条件。在现代企业中，所有权与经营权的分离所衍生的代理问题一直是研究的热点，相对于其他类型企业，所有者缺位或虚化的国有企业在这一问题上更加为人们所关注。为实现国有资本保值增值，防止国有资产流失，必须建立有效的经营者约束与激励机制，控制经营者可能产生的机会主义行为。经营者业绩评价是约束与激励机制有效运行的基础，只有能够公允地对经营者的经营业绩进行考核，才可能以此为依据对经营者进行管理。一套完整的业绩评价系统包括指标设计、目标值确定、实际业绩计量与报酬设计等环节，其中评价指标的设计是业绩评价的起点与关键，它决定了后面几个环节应如何设计才能与之相适应，共同作用构成一个完整的业绩评价方法体系。因此，构建合理的业绩评价指标体系是适当评价国有企业经营者业

绩的基础，进而是国有资产管理部門有效约束与激励国企经营者的关键所在。

其次，建立科学的业绩评价指标体系是国企经营者内在的迫切要求。据中国企业家调查系统 2003 年 11 月公布的对 3192 位企业经营者进行调查问卷的统计结果表明，企业经营者最为看重的是“建立经营者激励和约束机制”，比重为 74%，其中国有企业经营者选择的比重高达 81.1%。这说明，建立科学合理的业绩评价制度不仅是国家有效管理国有资产的途径，同时也是广大国企经营者希望正确评价个人价值的内在需求。^①

最后，资本价值最大化是国有资产考核的最终方向。目前，我国国有企业获利能力呈上升趋势，但是利润规模与一些跨国公司相比还有着不小的差距。而且单纯从净利润这个绝对数值来衡量经营业绩，无法反映出企业创造这部分净利润所利用的资产的规模，资产的机会成本被严重忽视了。表 1-1 中，统计了一些具有代表性的国有上市公司 2004 年的经营业绩，我们可以直观地看到我国国有企业的经营业绩。中国石油化工股份有限公司、中国联合通信股份有限公司等一批大型企业净利润的规模相当可观，但是如果考虑到这些企业所使用的净资产规模，它们在 2004 年的经营业绩则远远地落后于中化国际和宝钢等企业。为了真实地反映国有企业经营业绩，按照党的十六大提出的“建立国有资本经营预算制度和企业经营业绩考核体系”的要求，国资委计划分三个阶段建立起比较科学完善、具有中国特色的国有资产经营业绩考核体系。从以目标管理为重点的第一阶段向以战略管理为重点的第二阶段过渡，最后达到以全面价值管理为重

^① 参见国资委、毕博管理咨询有限公司所著：《企业价值创造之路》，经济科学出版社 2005 年版，第 15 页。