

企业财务指标 EVA 的和谐性研究

——来自上市公司案例的实证研究

叶晓甦, 于娜莎

(重庆大学 建设管理与房地产学院, 重庆 400044)

摘要:中国上市公司的财务评价是依据传统的指标评价法,并以此考核上市公司的公司业绩、市场业绩和对股东的贡献。此评价是否有效?必须对公司的财务指标及评价方法依据的科学性、完整性和有效性进行验证。文章基于EVA研究方法,对中国上市公司财务指标评价体系从财务和谐性角度进行验证,从而为中国证券市场评价上市公司业绩寻求有效途径。

关键词:上市公司;Economic Value Added(EVA);和谐性;绩效评价

中图分类号:F275

文献标志码:A

文章编号:1008-5831(2010)02-0045-07

一、问题的提出

(一)中国上市公司的财务现状

上市公司是市场经济发展的必然产物,上市公司的最终目标是实现股东财富最大化,这就要求衡量公司业绩的指标应该准确反映公司为股东创造的价值。目前,中国上市公司的绩效评价体系建立在以利润为中心的基础上,没有考虑资本成本,导致长期以来在中国形成“权益资本无成本”的错误观念。人们在阅读公司的财务报告时往往只关心公司利润表中的净利润,认为净利润大于零的公司就是盈利的,然而,对部分利润表上呈现盈利的公司来说,虽然其利润大于零,但当所得的利润不足补偿权益成本时企业不但未给公司带来价值,反而毁灭了股东价值。

另外中国的资本市场发育程度较低,企业在考虑资本成本时只注重还本付息明确的债务资本成本,而忽略股权资本成本,且中国的上市公司很少会分配股利,因此企业往往将公开发行股票视为一种无需还本付息的免费筹资方式。不少公司上市后,不积极转换经营体制,改善管理水平,而是在关键时刻通过重组,债转股获得利润的虚增。有些公司通过粉饰利润驱动股票价格,窃取增发新股的资格,而对融来的“无成本”资金据为企业已有,随意更改投资意向,甚至将融来的资金交给“理财公司”,很少考虑股东的利益,现有的绩效评价体系严重损害了股东的利益。

随着市场经济体制的不断完善以及现代化企业制度的逐步建立,人们开始意识到和谐的重要性,而上市公司的价值导向也开始从“股东至上”转向利益相关者价值,企业应该建立何种财务评价体系,为股东创造最大限度的投资回报的同时可以满足各方利益相关者的利益,促进企业的可持续发展,成为企业界有待解决的一个问题。

收稿日期:2009-09-27

基金项目:建设部软科学研究项目“建筑集团企业财务预警管理模式研究”(06-R3-03)

作者简介:叶晓甦,男,上海人,重庆大学建设与管理房地产学院副教授,主要从事财务管理、建筑经济

(二) 和谐的提出

随着社会的发展,和谐社会建立越来越得到人们重视。和谐最早出现在美学范畴,西方和谐说源自对自然科学的关注,艺术上注重形式的和谐,偏重于再现和摹仿;而中国古代和谐理论更关注社会伦理,在艺术上更重视情感和理智内容的和谐,偏重于表现^[1]。在经济可持续发展的今天,随着科学发展观的提出,和谐又被现代学者所重视。和谐是中国传统文化的基本理念,在《国语》中早有论述,从生态文明的观点来看,传统和谐思想还体现着一些值得重视的理念,即自然有机性的生生和谐,环境适应性的协变和谐,价值合理性的臻善和谐。但是,无论从那方面来讲,和谐都是表示一种相对合理状态的秩序^[2]。

企业作为经济活动的微观主体、社会有机体的组织细胞,要想可持续发展,首要条件就是必须要和谐。企业可持续发展即指为谋求永续发展,企业应努力实施既可满足消费者的需要,又可合理使用自然资源和能源,并保护环境的生产方法和措施,通过追求综合效益,以实现本企业与社会、竞争者、消费者之间的和谐共存^[3]。因此,企业可持续发展就是要将构成企业链中的各部分和各要素处于一种相互协调的和谐状态,其核心是通过促进企业内外和谐,达到企业的经济效益、环境效益与社会效益相统一,最终实现企业可持续协调发展。

(三) 和谐财务理论概述

在现代财务管理的研究领域中,“和谐思想”越来越受到人们的重视。和谐财务管理是相对于“股东至上”财务管理“最优”观念等而提出来的新的财务管理观念,它是以可持续发展理论、企业的社会责任理论^[4]、利益相关者理论、公司公民身份理论、和谐管理理论等为理论基础,以多重财务资本的和谐配置与运营、多重财务主体的利益和谐、多重价值取向的目标和谐以及多重财务成果的利润分配和谐等为研究内容的新的财务管理途径。

前人主要研究观点有,Aloy Soppe 从企业理论、经济主体的人性本质、所有权结构、伦理框架四个方面讨论了可持续公司财务理论^[5];郭复初教授提出了经济可持续发展财务论^[6];李心合教授一直致力于“制度财务学”的研究,提出了利益相关者财务理论^[7];温素彬提出了和谐财务的理论基础和基本理念,并构建了多重财务价值、多重财务资本、多重财务主体、多重财务目标的理论框架;冯丽霞将 EVA 作为业绩评价指标体系的核心指标,运用平衡计分卡原理,把一系列与创造 EVA 密切相关的主要程序互相联系起来,建立了一个金字塔形的业绩评价系

统。温素彬,薛恒新从经济、生态、社会三个方面建立了基于科学发展观的企业绩效评价体系和评价模型^[8]。从国内外的研究趋势来看,追求“最优”的财务管理范式正在向追求“和谐”的财务管理范式转变,而经济增加值是目前学者研究最多的模型之一。

二、和谐财务理论模型的讨论

(一) 基于 EVA 研究模型

EVA,即经济增加值^[9],是20世纪90年代由美国的 Stem Stewart 首次提出的,其理论基础根源于剩余价值思想,是建立在企业主体理论与经济学收益理论之上的。它是站在投资者即股东的角度,考察企业收益在扣除债务成本和收益资本成本后的资本增值能力,是一种经济学意义上的利润,它体现了股东收益最大化的思想^[10]。其用公式表示为:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= (r - c) \times K \\ &= \text{NOPAT} - k \times \text{CAPITAL} \end{aligned}$$

在上式中 NOPAT 是公司在税后、但在扣除融资成本和非现金摊销会计科目之前的运营利润;CAPITAL 是减掉折旧以后的现金投入量,通常是权益资本加上承担利息的债务,或者是总资本减去不负担利息的流动负债, k 是加权平均资本成本率。

(二) EVA 的国内外研究动态

国内外对 EVA 的研究主要集中于两个方面:一是关于 EVA 和股票价格以及市场增加值的相关性,与现行的业绩评价指标的比较^[11]。前人主要研究观点有:Stewart 首先利用 618 家美国公司的市场数据研究了这种关系,得出在美国公司中 EVA 和 MVA 协调的很好,只有具有负值的公司的 EVA 和 MVA 的相关性不好;Lehn 和 Makhija 对 241 家美国公司进行了 EVA 和 MVA 作为业绩评价工具以及战略转变信号的作用的研究,首先发现 EVA 和 MVA 比现行的业绩评价指标有更好的相关性^[12];程伟通过实证分析得出 EVA 指标在衡量上市公司的业绩上是有效可行的;谢明华通过实证分析得出 EVA 指标在解释上市公司市场增加值变动以及股票价格变动方面,要优于净资产收益率以及每股净资产指标。二是 EVA 在管理层激励计划中的有效性。前人主要研究观点有:Wallace 研究了基于 EVA 指标上运用管理激励计划的影响,研究结果表明对采用 EVA 作激励基础的公司,经济增加值要比另一组有显著的增长^[13]。王立平通过 EVA 为基础的虚拟期权股票来解决中国上市公司股票来源的法律障碍和非上市公司操作困难的问题;曹艳春运用 EVA 对上市公司的财务困境进行了研究。

并不多,笔者基于上市公司的数据对 EVA 的和谐性进行验证,并对其和谐性的影响因素进行剖析,从而为中国证券市场评价上市公司业绩寻求有效途径。

(三)和谐财务评价指标与传统财务评价指标的比较

1. 传统财务评价指标的缺陷

笔者所指的基于利润的业绩评价指标体系包括:每股收益、净利润、投资报酬率、市盈率、剩余收益。相对于这些基于利润的业绩评价指标,EVA 业绩评价指标具有显著的优点。

(1)每股收益、净利润的缺陷。

首先,易导致资本低效率运营,利润忽略了无息补偿资金占用的机会成本,没有充分地利用机会收益去测算企业相对于资本机会收益的真实效益。其次,短视现象,由于管理者的激励薪酬和利润或每股收益相挂钩,许多企业的管理高层并不愿意对前景良好的研发项目扩大投资,最终不利于企业的长远发展。再次,失真性,每股收益、净利润的失真性表现在以下几个方面:其一,在应计制会计下,会计方法的可选择性以及财务报表的编制具有相当的弹性,使管理者操纵利润有机可乘;其二,稳健性原则使净利润对企业的真实经营状况有着某种程度的扭曲和失真;其三,历史成本的计量属性使得资产的计价偏离真实价值。

(2)会计收益率指标的缺陷。

第一,投资报酬率,该指标除了具有所有以会计利润为基础的业绩评价指标具有的缺点(易受利润操纵)外,还有一个致命的弱点,就是在它的驱动下,投资中心为了追求自己的最大利益,在决策时一味追求收益率的提高,放弃低于现有收益率而高于资本成本率的项目,造成投资中心的近期目标与整个企业长远目标的背离。

第二,市盈率,该指标的高低受净利润的影响,而净利润受可选择的会计政策的影响,对不同会计方法和会计政策的选择,以及不同的资产组合和经营方式,将直接影响到企业的市盈率,从而使同一企业不同会计期间以及不同企业间的比较受到限制。市盈率高又受市价的影响,市价变动的因素影响因素很多,包括投机炒作等,因此市盈率指标对公正、真实地反映企业内在价值方面存在缺陷。

第三,剩余收益的缺陷,剩余收益是用税后净利润减去股权资本成本费用得到的差额,它创造性地将股权资本成本这一为人们所忽略的成本从税后利润中扣除,反映了企业价值的真正增值。但是 RI 指标中的税后净利润同样容易被管理者所操纵,管理者的短期行为同样存在。而且,由于不同的企业有

不同的规模,作为绝对数指标的剩余收益并不能用于不同企业间的比较,规模大的部门容易获得较大的剩余收益,而它们的投资报酬率并不一定高。

2. EVA 评价指标的相对优势

首先,EVA 考虑股权投资的资本成本,从股东的角度重新定义了企业利润,从而真实地反映了企业经营业绩。明确提出股权投资具有机会成本并将其考虑在内,是 EVA 与其他财务指标相比最重要的优点。因为从股东的角度来看,只有企业的收益超过企业所有投入资本的成本时,才能说明经营者为企业增加了价值,为股东创造了财富。如果企业的收益低于企业的所有资本成本,说明企业实质上发生了亏损,企业股东财富受到了侵蚀。

其次,EVA 具有信息充分性和可比性。EVA 充分利用了企业财务和市场机会收益的信息去测算企业的绩效,使这一测度具有信息方面的“充分性”和相对于市场机会收益的“可比性”,因此,EVA 含有企业外部的市场信息,而会计收益指标完全依赖于企业内部的报表信息。所以,EVA 比会计收益指标具有信息优势。EVA 不仅充分利用公司提供的公开信息,将股权资本和其他无偿资本的信息纳入评价之中,而且 EVA 在权益资本成本的计算中引入 CAPM 模型^[14],而 CAPM 模型考虑了风险因素,因此,资本的成本体现了外部资源提供者对企业经营风险和财务风险的综合评价,所以,EVA 对企业经营业绩的评价更全面。

再次,EVA 将股东财富与企业决策联系在一起,EVA 指标有助于管理者将财务的两个基本原则融入到经营决策中;EVA 从股东角度表明权益资本成本所应得的最低收益,促使管理者努力赚取高于资本成本的回报,否则将多余的资产进行处置或将多余的资金归还给投资者,这既满足了投资者的真实需要,又从企业整体角度上实现了以最低成本获得最多收益的目标;利用 EVA 可以为资本配置提供正确的评价标准,而不会像使用会计利润和投资报酬率指标那样可能导致资本配置失衡。

(四)EVA 的和谐的特征

首先,EVA 注重企业的可持续发展,EVA 不鼓励诸如削减研究和开发费用的行为,而是鼓励企业的经营者进行能给企业带来长远利益的投资决策,如新产品的研究和开发、人力资源的培养等等^[15]。可见 EVA 着眼于企业的长远发展,不鼓励以牺牲长期业绩来夸大短期效果,这样不仅能够杜绝企业经营者短期行为的发生,符合企业长期发展的需要而且符合知识经济时代的要求。

其次,显示了一种新型的企业价值观,EVA 业绩

的改善是同企业价值的提高相联系的,为了增加公司的市场价值,经营者就会努力改善公司的EVA业绩,力求表现得比竞争对手更好。因此,一旦他们获得资本,他们在资本上获得的收益必须超过其他风险相同的资本资金需求者提供的报酬率。如果他们实现了这个目标,企业投资者投入的资本就会获得增值,投资者就会加大投资,其他潜在的投资者也会把他们的资金投向这家公司,从而带来公司股票价格提高。反之,如果他们在资本上获得的收益低于其他风险相同的资本资金需求者提供的报酬率,投资者的资金就会流向别处,最终可能导致股价的下跌,从而企业的市场价值遭到贬低。

再次,企业把EVA作为绩效评价指标,在使管理者努力提高公司价值的同时,企业效益的增加,不

仅对股东有利,同样会对作为企业利益相关者的投资者、企业员工有益。

因此,EVA作为一项财务指标,具有和谐财务的特征。

(五)EVA公式的调整项

根据经济增加值会计调整原则,结合中国会计准则和会计制度的具体规定,将会计体系调整到经济增加值体系主要包括长期费用支出资本化、从冲销计提到现金标准、营业外收支、非经常性项目、递延税款递延税款。

综上所述,EVA的计算应遵循以下步骤:

步骤一:计算资本总额。

资本总额是以资产负债表中资产合计数为基础对以下项目进行调整,具体项目调整如表1。

表1 资本总额调整表

调整项	加(减)项	调整项	加(减)项
流动负债中的商业信用负债	-	固定资产减值准备	+
短期投资	-	无形资产减值准备	+
待处理财产损益	-	以前期间商誉摊销费用	+
固定资产清理	-	递延税款借项	-
其他长期资产	-	递延税款贷项	+
工程物资、在建工程	-	累计税后短期投资收益	-
坏账准备	+	累计税后营业外收入	-
存货跌价准备	+	累计税后补贴收入	-
长期投资减值准备	+	累计税后营业外支出	+

步骤二:计算税后净营业利润。

下项目进行调整,具体项目调整如表2。

税后营业利润是以利润表中净利润为基础对以

表2 税后营业利润调整表

调整项目	加(减)项	调整项目	加(减)项
短期投资收益	-	存货跌价准备	+
营业外收入	-	当期摊销的商誉	+
营业外支出	+	财务费用	+
补贴收入	-	长期负债中除借款和债券外的其他项隐含利息	+
坏账准备	+	递延税款贷项增加额	+
长期投资减值准备	+	递延税款借项增加额	-

步骤三:计算加权平均资本成本。

加权平均资本成本等于债务和股权的加权平均成本,如下:

加权平均资本成本 = 债务成本率 × 债务比重 + 股本成本率 × 股权比重

(1) 债务成本率。

与国外公司大量发行短期票据和长期债券不同,中国上市公司的负债主要是银行贷款,贷款利率由央行统一规定,商业银行只能在很小的幅度内进行相应的调整,因此中国企业的债务成本率可以主要根据银行贷款利率来确定。另外,有关研究数据表明,中国上市公司的短期债务占总债务的90%以

上,因此笔者取2004一年期贷款利率5.58%作为债务成本率。

(2) 股权成本。

通常根据资本资产定价模型(CAPM)确定,计算公式如下:

普通股单位资本成本 = 无风险收益 + β × 市场组合的风险溢价

其中无风险利率可采5年期银行存款的利息率期银行存款利率3.60%代替。

β 系数根据www.jaji.com公布数据取得,绩优公司取0.9434,ST公司取-0.1335。

市场组合的风险溢价反映整个证券市场相对于

无风险收益率的溢价,目前采用权威部门公布的中国市场风险溢价 4%。

(3) 债务比重。

计算债务比重时,因为公司的流动负债中有很大一部分是无息负债,这些无息负债不应参与资金成本加权计算,如公式:

调整后的负债总额 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 长期负债合计

步骤四:计算经济附加值。

经济附加值 = 税后净营业利润 = 资本总额 × 加权平均资本成本

三、和谐财务实证探尋

(一) 样本的选取

研究中所采用的数据主要来自《中国证券报》、巨灵信息网所载 2004 - 2006 年的随机抽取前 8 名绩优和后 8 名绩效较差的上市公司作为样本,并整理如表 3。

表 3 绩优与绩差上市公司排名表

公司代码	绩优公司简称	名次	公司代码	绩差公司简称	名次
600497	驰宏锌锗	1	000863	* ST 商务	1
600415	小商品城	2	600155	* ST 宝硕	2
600875	东方电机	3	000757	* ST 方向	3
000060	中金岭南	4	600988	* ST 宝龙	4
600362	江西铜业	5	600139	* ST 绵高	5
600519	贵州茅台	6	900940	* ST 华源 B	6
600331	宏达股份	7	000892	S * ST 星美	7
200771	杭汽轮 B	8	600207	* ST 安彩	8

数据来源:《中国证券报》2006 年报个股排行,(排名依据:每股净收益)。

(二) 假设的提出

一般认为,绩优上市公司都已具有较具盈利前景的主业和占领了一定份额的市场,为了能够更有效的验证 EVA 是否是和谐财务指标,我们可以得出假设:

假设:EVA 价值与上市公司的绩效正相关,绩优

公司的 EVA 为正且较大,绩差公司的 EVA 值较小或为负。

(三) 统计分析

1. 统计结果

经过调整计算得上市公司 EVA 值如表 4。

表 4 绩优与绩差上市公司 EVA 值

绩优公司简称	2004 年 EVA 值	2005 年 EVA 值	2006 年 EVA 值	绩差公司简称	2004 年 EVA 值	2005 年 EVA 值	2006 年 EVA 值
驰宏锌锗	8.649 1	0.653 0	0.137 9	* ST 商务	4.349 9	0.698 6	-0.076 9
小商品城	2.235 3	1.244 7	0.666 0	* ST 宝硕	-0.701 1	-3.700 8	0.520 1
东方电机	7.445 9	3.481 8	1.468 3	* ST 方向	0.451 3	-1.466 6	-0.340 1
中金岭南	10.092 5	2.575 0	0.781 7	* ST 宝龙	-0.011 9	-1.201 2	0.052 2
江西铜业	39.556 3	13.560 8	9.289 0	* ST 绵高	0.533 5	0.011 5	2.058 9
贵州茅台	11.145 6	7.637 0	5.538 7	* ST 华源 B	-1.201 2	-2.871 0	-2.030 1
宏达股份	5.286 9	0.988 4	0.173 3	S * ST 星美	-0.084 4	-2.977 1	0.265 6
杭汽轮 B	4.259 0	3.533 0	1.661 1	* ST 安彩	-1.970 1	-2.006 6	1.472 5

2. 计算与分析

图 1、图 2、图 3 是 2004 - 2006 年绩优与绩差上市公司的 EVA 值分布图,横坐标为绩效排名,纵坐标为各上市公司的 EVA 值。

由以上 2004 - 2006 年绩优上市公司和绩差上市公司的 EVA 值分布图可以看出以下两点:(1) 绩优上市公司两年的 EVA 值都为正,且 EVA 值都很大;而绩差上市公司两年的 EVA 值都很小或为负;(2) 并不是名次在前的,企业的 EVA 值就大。

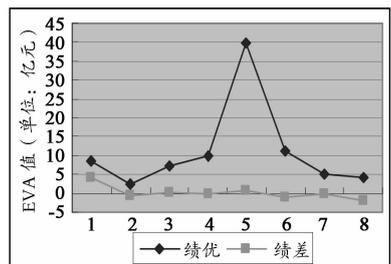


图 1 2006 绩优与绩差上市公司 EVA 值图

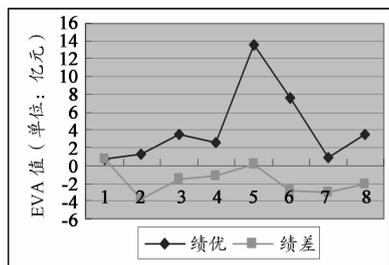


图2 2005 绩优与绩差上市公司 EVA 值图

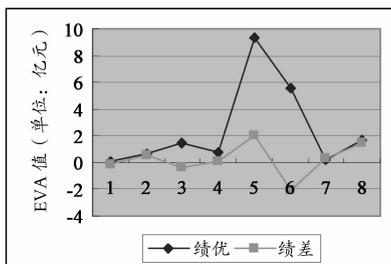


图3 2004 绩优与绩差上市公司 EVA 值图

图4、图5是对绩优与绩差上市公司的EVA值的水平比较。横坐标是绩优或绩差上市公司的排名,纵坐标是EVA值的分布情况。

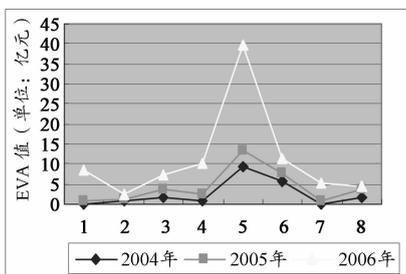


图4 2004-2006 绩优上市公司 EVA 值图

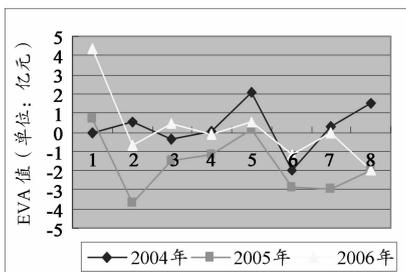


图5 2004-2006 绩差上市公司 EVA 值图

通过对绩优与绩差上市公司3年EVA值的比较可以看出以下两点:(1)绩优上市公司三年的EVA值都为正,且EVA值都很大;而绩差上市公司两年的EVA值都很小或为负;(2)在绩优上市公司中,企业EVA的值都在逐年增大,而在绩差企业,和前人的研究一样——EVA值较小或为负,没有明显的正相关规律。

3. 实证结果验证

通过以上统计分析可验证出假设成立,即EVA值较大或为正时与公司绩效正相关,EVA值大的企业绩效好,企业价值也大,EVA值小会为负的企业绩效差,企业价值也小。

但值得注意的是,EVA值为负或较小时,这种正相关规律并不明显。

(四) 实证结果分析

从实证研究结果可以看出,按传统财务指标计算出的最佳绩效企业,并不是真正绩效最好。由此可见按照现行会计制度计算的传统财务指标在某种程度上存在着失真和扭曲,不能准确反映企业的真实经营情况,相反EVA充分考虑了股权资本的机会成本,并对传统会计的一些缺陷进行了调整,与传统的财务指标相比,能够更真实、更准确地反应企业的经营绩效。

实证研究结果验证了EVA作为企业绩效的评价指标比传统的财务评价指标更具有优势,也更有助于企业的可持续发展。

四、结论

笔者在利用EVA模型进行实证研究的过程中,对影响EVA的各项目的进行了调整,并通过实证结果分析总结出EVA和谐性的表现:

其一,各项资产减值准备不能反映企业的真实损失,易于被管理层操纵。在计算EVA时将其加回到资产总额中,从而可以有效防止管理者通过多计提各项减值准备来操纵绩效。样本中绩优上市公司计提的各项资产减值准备较少,而绩差上市公司则较多,这也验证了绩优上市公司的绩效更好、更和谐。

其二,工程物资和在建工程是对公司未来持续经营的投入,并不能在当期为公司实际创造经营利润,将其计入资本占用中,可能导致当期经济增加值为负值,严重影响管理层对未来业务长期投入的积极性。在计算EVA时在资产总额中将其扣除,从而可以更真实地反映企业的价值和管理者的绩效。样本中绩优上市公司的工程物资和在建工程投资额较大,而绩差上市公司较少,这也验证了绩优上市公司更具有长期发展的潜力。

其三,营业外收支、补贴收入实际上是对企业资本的占用,在计算EVA时营业外收支、补贴收入将其从税后营业利润中剔除,从而可以避免管理者通过非正常营业收入虚增利润。在样本中绩优上市公司的营业收入主要为主营业务收入,而绩差上市公司的营业外收支和补贴收入相对较高,这样验证了绩优上市公司的营业状况良好。

综上所述,EVA考虑了权益成本,而且更注重所有者的利益,避免了传统财务指标的缺陷,从而更真实地反映企业的绩效和管理者的业绩。另外EVA可以对管理者业绩进行有效评价,企业运用EVA进行企业绩效评价并于管理者业绩挂钩,不仅可以避免

免经营者的短视现象,而且还可以有效激励经营者努力改善公司的 EVA 业绩,增加公司的市场价值,从而满足企业各利益相关者的需要,使企业内外形成和谐状态,最终实现企业可持续协调发展^[16]。因此 EVA 作为企业绩效评价的财务指标具有和谐性。

在实证研究中也存在一定不足,样本选取有限,数据来源也大多来自上市公司公布的年报财务数据,具有历史局限性;另外,由于 EVA 方法本身的局限性,以后将与平衡计分卡相结合^[17],探索和谐财务评价特征,并有待作进一步研究。

参考文献:

- [1] 刘光. 论和谐概念[J]. 东岳论丛,2002(4):118-122.
- [2] 马克思恩格斯全集[M]第33卷. 北京:人民出版社,1975:541.
- [3] 金永真,孙杰,陈晓燕. 特征分析、资源整合与中央国有企业可持续发展——中国建筑工程总公司案例[J]. 重庆大学学报(社会科学版),2006(5):16-21.
- [4] CARROLL A B. The pyramid of corporate social responsibility: Towards the moral management of organization stakeholders [J]. Business Horizons, 1991: 34.
- [5] SOPPE A. Sustainable Corporate Finance [J]. Journal of Business Ethics, 2004:53
- [6] 郭复初,郑亚光. 经济可持续发展财务论[M]. 北京:中国经济出版社,2006:1-120.
- [7] 李心合. 利益相关者财务论[J]. 会计研究,2003(10):10-15.
- [8] 温素彬,薛恒心. 基于科学发展观的企业三重绩效评价模型[J]. 会计研究,2005(4):60-64.
- [9] 孙铮,吴茜. 经济增加值:荣誉下的思考[J]. 会计研究,2003(3):8-14.
- [10] 高山,王静梅. 对经济增加值的理性思考[J]. 商业研究,2005(6):77-79.
- [11] 黄登仕,周应峰. EVA 的理论与实证研究:综述及展望[J]. 管理科学学报,2004(1):80-87.
- [12] 斯滕恩. EVA 挑战:实施经济增加值变革方案[M]. 曾嵘,等,译. 上海:上海交通大学出版社,2002:51-178.
- [13] KAPLAN R S, NORTON D. The balanced scorecard: measures that drive performance [J]. Harvard Business Review, 2005,83(7):121-1301.
- [14] 刘力,宋志毅. 衡量企业经济业绩的新方法[J]. 会计研究,1999(1):30-36.
- [15] 王海云,王海翔. 平衡计分卡与 EVA 之比较[J]. 商业研究,2005(10):43-45.
- [16] 熊文强,郭孝菊. 依靠制度创新实现私营企业可持续发展[J]. 重庆大学学报(社会科学版),2000(2):35-38.
- [17] 周仁俊,张建芳. EVA 与 BSC 结合的绩效评价系统之尝试[J]. 当代经济,2005(5):48-49.

Research on Harmony of Financial indicator EVA: An Empirical Study on Case from Listed Companies

YE Xiao-su, YU Na-sha

(College of Construction Management and Real Estate, Chongqing University, Chongqing 400044, P. R. China)

Abstract: The financial evaluation of listed companies in China is based on traditional indicators of evaluation which is a tool of assessment of listed company's performance, market performance and contributions to the shareholders. Is the evaluation effective? The scientific, integrity and effectiveness of company's financial indicators and evaluation methods must be verified. Based on eva methodology, the paper verifies the financial indicators of China's listed companies from a point of finance and harmony. Then the paper seeks the effective ways of evaluating listed company's performance for China's stock market.

Key words: listed companies; EVA; harmony; performance evaluation

(责任编辑 傅旭东)