

# 基于 EVA 的 L 公司价值提升分析

于 琪,王颖驰<sup>通讯作者</sup>

(佳木斯大学经济与管理学院,黑龙江 佳木斯 154000)

**摘要:**经济衰退的来临对于企业特别是制造业而言是一次巨大的考验,如何更好的度过这次“经济寒冬”是所有企业都需要面临的难题。文章从企业价值方面来进行剖析,运用 EVA 价值管理体系,重点考虑 L 公司 2017 年-2020 年的 EVA 值,深入剖析了影响 EVA 的重要性因素,进而完成企业价值提升,实现企业价值最大化。

**关键词:**EVA;重要性因素;企业价值提升

**【DOI】**10.12231/j.issn.1000-8772.2022.23.095

## 1 相关概述

### 1.1 经济增加值(EVA)的概念

20 世纪 80 年代初,美国思腾思特咨询公司(Stern Stewart),正式公开发表了经济增加值(economic value added,EVA)概念,经济增加值(Economic Value Added,简称 EVA)是基于税后营业净利润和产生这些利润所需资本投入总成本的一种企业绩效财务评价方法。根据斯腾思特咨询公司的解释,EVA 是指企业的税后净营运利润减去包括股权和债务的全部投入资本的机会成本后的所得,用公式表示为:

$$EVA=NOPAT-(WACC*TC)$$

式中:NOPAT-税后净营业利润;TC-投资资本总额;WACC-加权平均资本成本

它需要对原来的一些会计项目进行调整,在调整的基础上确定资本投入和税后净经营利润;它还需要估算权益资本成本,确定其加权平均成本,最后根据定义计算出 EVA。EVA>0 则代表企业创造了价值,相反 EVA<0 则代表企业减少了价值。

### 1.2 企业价值提升

企业价值提升是一项具有较强的综合性的管理模式。其要求财务部门加强管理,简化完善财务管理流程,紧紧围绕企业的价值管理活动,打造一个更加适用于本企业的价值管理控制系统,并依据企业价值评估作为核心,其最终目的是为了实现在企业价值的最大化。

### 1.3 基于 EVA 的企业价值提升体系的优缺点

#### 1.3.1 优点

传统绩效诊断指标依据已披露的财务报告信息,片面地表现公司的财务状况与实际运营结果,而绩效诊断结果则无法客观、精准地体现其真实的运营状况,公司业绩被明显高估,进而可能误导管理人员和投资人对公司的运营状况做出错误评估和决定。与其而言,EVA 指标在充分考虑公司权益资产成本和融资结构问题的同时,还利用会计项目调整对传统会计准则中潜在的偏离与失真加以调整,进而使公司评估结果更加精确、合理,在一定

程度上克服了传统业绩诊断指标的一部分不足。经济增加值指标考核能够解决以下问题:过度投资问题、过量生产问题、短视现象、易于操纵。

#### 1.3.2 缺陷

EVA 指标体系较之与传统业绩评价指标体系已具有很多优点,但也存在一些局限性:

调整可能不具有成本效益。在计算 EVA 时,为了消除会计信息失真,必须对相关会计信息进行调整。调整数量越多,计算结果越准确。大量的调整项目增加了计算的复杂性和难度,阻碍了 EVA 的广泛应用。此外,EVA 的会计调整包含许多主观成分。由于不同的调整公式有不同的计算方法,当投资者用它来比较不同企业的投资价值时,他们必须考虑不同的计算方法的影响。

EVA 指标体系中的非财务指标难以量化。大多数非财务指标反映了业务流程中的质量因素,难以量化。具体操作主要取决于操作员的知识、素质、经验和判断能力,因此结果必然会有一定程度的操作员主观随机性,导致绩效评估结果的不准确。如果用它来评估管理者的业绩,尤其是在确定管理者的薪酬时,很容易在管理者和股东之间造成利益摩擦。此外,非财务指标与特定企业相关或在特定企业中具有相对重要的评价价值。与财务指标相比,非财务指标的权重更难确定。例如,如果权重安排不当,很难确保评估结果的公平性。

注重结果导向。它不能解决不确定性条件下的业绩问题。EVA 是一种结果导向的指标,它不能反映行为过程的有效性,也是所有财务指标的普遍性。公司财务管理面临一些不确定性,EVA 的使用无法解决不确定性下的绩效评估问题。因为很难准确估计资本成本,尤其是在拥有许多不同业务部门的分散型企业集团中。虽然资本资产定价模型为确定资本的风险成本提供了理论框架,但要确定企业各部门的系统风险是极其困难的。

## 2 L 公司基本情况介绍

### 2.1 L 公司简介

L 公司座落于沧州,中外合资股份制企业,注册资本

表 1 财务指标

项目	2018	2019	2020
流动资产	2,110,611,105.17	1,936,621,943.52	2,097,087,597.84
存货	469,657,376.05	278,936,180.39	431,934,194.28
所有者权益	3,297,359,264.35	3,361,866,683.86	3,579,033,096.15
流动负债	1,265,977,613.59	1,153,113,206.69	1,101,198,366.01
负债合计	1,549,170,276.51	1,393,592,511.23	1,366,143,732.41
营业总收入	3,325,099,387.99	2,996,255,952.47	2,762,479,245.04
其中:营业收入	3,325,099,387.99	2,996,255,952.47	2,762,479,245.04
营业成本	2,774,611,795.91	2,514,568,439.55	2,223,306,594.78
营业利润	352,420,444.66	226,371,481.01	395,376,540.65
销售费用	154,409,385.89	147,234,213.36	85,889,966.61
管理费用	65,122,245.08	65,426,721.64	77,797,385.83
财务费用	65,474,188.83	53,250,649.56	26,022,162.46
其中:利息费用	38,561,474.01	50,928,416.83	32,459,229.29
利息收入	3,807,713.44	1,305,455.01	1,072,929.50
其中:研发费用	38,200,078.38	41,747,884.16	31,001,863.74
利润总额	352,616,615.00	227,311,284.97	394,058,130.53
净利润	292,724,087.63	158,471,162.27	295,939,081.88

数据来源:国泰安数据库

5000余万元,占地1000余亩。公司拥有世界先进技术水平的PE管材生产线及双向同步拉伸尼龙(BOPA)生产线,产品质量已经达到世界先列水平。公司正处于转型期,作为河北省内的新一批重点新能源企业,正在由传统制造业向新能源制造业的配套供应商转型。

2.2 L公司的基本财务指标(见表1)

### 3 L公司的EVA值

#### 3.1 EVA值

通过查询国泰安数据库可知,企业除了在2019年外其他年份的EVA值都为正数,表明股东可以获得剩余收入,企业的价值提升。L公司2017年的EVA计算结果是283750859.6元,2018年是100049855.4元,2019年是-69471805.01元,2020年是67156841.79元。L公司2017年到2020年的EVA值总体呈现出明显的持续降低态势,尤其是2019年EVA为负数,虽然2020年EVA值转正,但是L公司的EVA值也并没有回归正常水准。

#### 3.2 L公司EVA值的重要性因素

L公司的EVA值提升面临困难,需找出提升EVA的重要性因素,实施有效的管理办法。虽然EVA指标各构成项目间相互关联性较强,涉及财务、行业、业务等多个方面,但经过分析后仍能得出影响EVA的重要性指标,数据详见表1。

##### 3.2.1 营业收入

以2018年营业收入3325099387.99元指标固定基期,分析连续三年的变动比率。

2019年的定基动态比率=2996255952.47÷3325099387.99=90.1103%

2020年的定基动态比率=2762479245.04÷3325099387.99=83.0796%

虽然L公司近年来在进行生产转型,由原来的传统型生产企业转变为新能源制造业,营业收入因此减少,但由于政府从2020年来对新能源的补贴采取收缩型政策,未来L公司仍然面临很大的挑战。L公司的营业收入近三年来逐年递减,应对企业的财务状况保持警惕,缩短建成企业新能源生产线的时间,使企业的营收回归正常增长速度,保证企业的可持续发展。

##### 3.2.2 营业成本

营业成本是保证企业利润的关键性因素,也是提高企业EVA值的核心指标。以2018年营业成本2774611795.91元指标固定基期。

2019年的定基动态比率=2514568439.55÷2774611795.91=90.1103%

2020年的定基动态比率=2223306594.78÷2774611795.91=80.1304%

营业成本的定基动态比率随着营业收入的变动而变动,然而营业成本定基动态比率,由2019年的90.1103%下降到80.1304%。这同样意味着L公司的营业收入的减少,虽然只下降了10%左右,对EVA值的影响较小,但也应引起企业方面的重视,如何控制营收下降的趋势仍然是L公司目前面临的主要问题。

##### 3.2.3 销售费用

销售费用是在企业销售商品的过程中产生的费用,比如前期的广告宣传费、销售人员的工资薪酬和差旅费等等。

以 2018 年费用 154409385.89 元指标固定基期

2019 年的定基动态比率= $147234213.36 \div 154409385.89 = 95.35\%$

2020 年的定基动态比率= $85889966.61 \div 154409385.89 = 55.62\%$

L 公司的销售费用在 2020 年大幅缩减,其趋势与营业收入与营业成本基本一致,但是低销售费用也引起了连锁反应,存货的大量积压,相比 2019 年大约多出一倍。L 公司的发展受到了阻碍,与制造业整体行业水平的下降是分不开的。

### 3.2.4 研发费用

研发费用是企业持续发展的保障,能够为企业带来新的技术突破,从而带动净利润的增长。

以 2018 年研发费用 38200078.38 元指标固定基期。

2019 年的定基动态比率= $41747884.16 \div 38200078.38 = 109.29\%$

2020 年的定基动态比率= $31001863.74 \div 38200,078.38 = 81.16\%$

研发投资对 EVA 有正向的影响作用,大量的文献资料也表明研发投入有助于提升企业价值。实际上 L 公司作为一个制造业企业,近些年一直在不断尝试生产转型,大量聘请技术人员对生产线进行技术改造。

## 4 提升 EVA 的主要措施

文章基于 EVA 的各项财务指标来分析提升企业价值的重要性影响因素,实施一系列管理活动从而实现企业价值的最大化,最终探讨如何进行调整使企业价值得以提升,并给出相关的建议及对策。

### 4.1 提高营业收入

L 公司要提高销售量主要有占领新能源材料供应市场与提高产品竞争力这两个关键点。对于这两个关键点而言最主要的影响因素为产品质量与品牌影响力。虽然 L 公司的 PE 薄膜产品在当地市场中有较高的品牌影响力,但国内的塑料制品市场除了吸引着众多的国内企业,也使得国际上许多知名企业与之竞争。在这一背景下,L 公司要想令消费者的忠诚度有所提升,就需要凭借自身本土品牌的优势来提升传播效益,从而最终转化为消费者购买的意愿。L 公司应以市场与产品为主要目标,开拓新渠道以提高销售量。L 公司要想赢得竞争,就得打造出区别于其他企业的高质量产品,并通过对新能源材料的不断摸索,在保证现有产品优势下,尽快完成向新能源赛道的转型,赢得企业的未来发展。

### 4.2 加快企业转型并节约成本

L 公司由于企业技术转型的原因,建立了新的生产线雇佣专家等耗费了大量的财力,企业应尽快完工现有项目,保证企业的盈利能力,从而增加现有资产所创造的价值。

### 4.3 盘活企业存货

大量存货的存在使企业占用了大量的资金,并且随之增加了仓储管理费用。所以应大力打造本土品牌,形成品牌效应,在条件允许的情况下建立联合储备制度,同其他公司联合。这些措施使企业的资产流动起来,提高了现金流,间接也降低了企业的财务费用。

### 4.4 增加研发费用并合理划分资本化费用

L 公司的研发的费用虽然根据政策一部分转入营业成本中,但没有对这部分费用单独列出,这样不利于管理层对于研发费用的整体把控,无法合理控制企业的研发管理活动。将这部分资本化费用单独列示可以有针对性地进行核算,有利于企业优化 EVA 值,鼓励管理者着眼于考虑企业未来发展,增大研发费用,进而保证后期企业的盈利能力,提高企业价值。

## 5 结束语

持续创造价值是所有现代企业所追求的目标,文章以 2017-2020 年的 EVA 值结合其基本财务指标为研究对象,寻找影响 L 公司 EVA 的重要性因素,帮助企业全面认知自身的优缺点,以此来实施对应的管理措施,使 EVA 指标更适合评估其内在价值和经营情况,旨在提高 L 公司的 EVA 值,实现企业价值的最大化。

### 参考文献

- [1]池国华,王志,杨金.EVA 考核提升了企业价值吗?——来自中国国有上市公司的经验证据[J].会计研究,2013(11):60-66.
- [2]池国华,邹威.基于 EVA 的价值管理会计整合框架——一种系统性与针对性视角的探索[J].会计研究,2015(12):38-44.
- [3]丁永淦,沈晓峰,许世群.企业价值驱动因素与价值创造模式[J].财会通讯,2015(32):52-53.
- [4]方启来,吕回.基于经济增加值(EVA)的企业价值管理探析[J].会计之友(下旬刊),2010(12):16-20.
- [5]高绍福,王瑾.EVA 评价医药上市公司业绩的有效性研究[J].会计之友,2018(14):26-29.
- [6]谷祺,于东智.EVA 财务管理系统的理论分析[J].会计研究,2000(11):31-36.
- [7]胡浩.基于 EVA-BSC 的发电企业价值驱动因素识别研究[J].管理观察,2018(32):37-40.

**作者简介:**于琪(1997-),男,汉族,黑龙江佳木斯人,硕士在读,研究方向:财务会计理论与实务;通讯作者:王颖驰(1978-),女,满族,吉林珲春人,硕士,教授,研究方向:财务会计理论与实务。