

基于 EVA 的业绩评价对过度投资行为影响的

实证分析

一、概述

随着我国经济的快速发展，企业投资活动日益频繁，过度投资现象也日益凸显。过度投资不仅会导致企业资源浪费，还会增加企业财务风险，影响企业长期发展。如何有效地评价企业业绩，抑制过度投资行为，成为理论界和实务界关注的热点问题。

EVA（经济增加值）作为一种新型的业绩评价方法，近年来在我国得到了广泛应用。EVA 强调资本成本的重要性，将企业业绩与股东财富增长相结合，有助于引导企业关注价值创造，提高资本使用效率。本文旨在探讨基于 EVA 的业绩评价对过度投资行为的影响，以期为我国企业投资决策和业绩评价提供有益参考。

本文首先对 EVA 业绩评价方法进行概述，分析其在我国的应用现状及优势从理论上分析 EVA 业绩评价对过度投资行为的抑制作用再次，通过实证分析检验 EVA 业绩评价与过度投资行为之间的关系结合研究结果，提出政策建议，以期为我国企业投资决策和业绩评价提供有益参考。

本文的研究意义主要体现在以下几个方面：拓展了 EVA 业绩评价方法在我国的研究领域，为企业投资决策提供了新的理论依据揭示了 EVA 业绩评价对过度投资行为的抑制作用，为企业抑制过度投资提供了实证依据本文的研究成果有助于完善我国企业业绩评价体系，提高企业投资效率，促进企业可持续发展。

1. 研究背景

在当今充满竞争与挑战的商业环境中，企业如何有效地评价自身业绩，进而合理配置资源，避免过度投资，已成为企业可持续发展的关键问题。经济增加值（Economic Value Added，简称 EVA）作为一种业绩评价工具，自 20 世纪 90 年代以来，受到了理论界和实务界的广泛关注。EVA 强调资本成本的重要性，认为只有当企业的利润超过了资本成本时，才能真正为企业创造价值。

过度投资行为是指企业在投资决策中，由于信息不对称、代理问题等原因，导致投资规模超出企业最优投资水平的现象。过度投资不仅会导致企业资源浪费，降低投资效率，还可能增加企业的财务风险，影响企业的长期发展。在我国，随着经济的快速发展，企业投资热情高涨，过度投资现象也日益突出。

尽管 EVA 在企业业绩评价中的应用越来越广泛，但关于 EVA 对过度投资行为影响的研究却相对较少。本文旨在探讨 EVA 业绩评价体系对企业过度投资行为的影响，以期为我国企业提供一种有效的业绩评价工具，帮助其合理配置资源，避免过度投资，从而实现可持续发展。

企业过度投资现象的普遍性

在当前的商业环境中，企业过度投资的现象具有相当的普遍性。这主要源于企业对未来发展过度乐观的预期、管理层追求短期利益的压力以及股东与债权人之间利益冲突等多重因素。过度投资不仅可能导致企业资源的浪费，而且可能引发一系列财务问题，如债务负担过重、流动性不足等。为了更深入地理解过度投资行为的产生和影响，基于经济增加值（EVA）的业绩评价成为了一个重要的分析工具。

经济增加值（EVA）是一种将企业的税后净营业利润与资本成本相减后得到的业绩评价指标。通过 EVA，企业可以更准确地衡量其经济利润，并据此评估投资项目的真实价值。在 EVA 的框架下，只有当投资项目的预期回报超过其资本成本时，才被认为是有价值的。这一评价标准有助于企业识别和避免那些可能导致过度投资的项目，从而优化资源配置，提升整体经济效益。

通过基于 EVA 的业绩评价，我们不仅可以更清晰地认识到企业过度投资现象的普遍性，还可以为预防和纠正过度投资行为提供有力的

分析工具。在未来的研究中，我们将进一步探讨 EVA 在优化企业投资决策、提高投资效率方面的应用，以期为企业实现可持续发展提供有益的参考。

经济增加值（EVA）作为业绩评价工具的兴起

经济增加值（Economic Value Added, 简称 EVA）作为一种业绩评价工具，在 20 世纪 90 年代初期由美国思腾思特管理顾问公司（Stewart Company）提出。EVA 的核心思想在于，企业的最终目标是创造财富，而不仅仅是追求会计利润。EVA 将会计利润进行了调整，扣除了资本成本，以更真实地反映企业的经济利润。

EVA 的兴起，源于对传统会计利润指标的批评。传统会计利润在计算过程中，未能充分考虑资本成本，导致企业在追求增长的过程中，可能出现过度投资和资本滥用的问题。而 EVA 通过扣除资本成本，能够更准确地衡量企业的价值创造能力，从而引导企业更加理性地进行投资决策。

EVA 作为业绩评价工具的兴起，也得到了学术界的广泛关注。大量研究表明，EVA 与企业的市场价值、投资效率、盈利能力等指标之间存在显著的正相关关系。这些研究为 EVA 的应用提供了理论支持，使得 EVA 逐渐成为企业内部管理和外部评价的重要工具。

在我国，随着资本市场的不断发展，企业对于业绩评价工具的需求也日益增强。EVA 作为一种能够真实反映企业价值创造能力的工具，逐渐受到了我国企业的关注。近年来，我国政府也积极推动 EVA 在国有企业中的应用，以期提高国有企业的投资效率和盈利能力。

EVA 作为业绩评价工具的兴起，是对传统会计利润指标的一种改进和补充。通过扣除资本成本，EVA 能够更真实地反映企业的经济利润，从而引导企业更加理性地进行投资决策，提高投资效率和盈利能力。随着 EVA 在我国企业中的应用不断深入，其在我国企业业绩评价体系中的地位也将日益重要。

2. 研究意义

本研究基于 EVA（经济增加值）的业绩评价方法对过度投资行为的影响进行实证分析，具有重要的理论意义和实践价值。

从理论角度来看，本研究有助于丰富和拓展公司财务与投资行为的相关理论。通过引入 EVA 这一综合考虑了资本成本的业绩评价指标，可以更全面地评估企业的投资效益，从而为解释和预测企业的过度投资行为提供新的视角和依据。

从实践角度来看，本研究的成果对于企业优化投资决策、提高资源配置效率具有重要的指导意义。通过揭示 EVA 业绩评价对过度投资行为的影响机制，可以帮助企业管理层更准确地识别和纠正潜在的投资偏差，避免资源浪费和价值破坏，从而实现企业的可持续发展。

本研究还具有重要的政策启示。对于监管部门而言,深入了解EVA业绩评价对企业投资行为的影响,有助于制定更科学、合理的监管政策,引导企业进行理性、有效的投资活动,促进整个经济体系的稳定和健康发展。

本研究无论是在理论层面还是实践层面都具有重要的研究意义,其成果将为学术界和实务界提供有益的参考和借鉴。

理论意义: 丰富企业投资行为和业绩评价理论

本文将EVA(经济增加值)引入到企业投资行为的分析框架中,为研究企业投资行为提供了新的理论视角。EVA作为衡量企业价值创造能力的重要指标,其核心思想是企业的投资决策应当以增加股东财富为目标。通过将EVA与过度投资行为相结合,本文有助于深入理解企业在追求价值最大化过程中如何平衡投资规模与投资效率之间的关系。

本文通过实证分析揭示了EVA业绩评价体系对企业过度投资行为的抑制作用。这一发现丰富了业绩评价理论,为我国企业改革业绩评价体系提供了理论依据。传统的业绩评价指标(如利润总额、净利润等)可能无法全面反映企业的真实经营状况,而EVA更加关注企业的资本成本和资本效率,有助于引导企业合理配置资源,避免过度投资。

本文的研究成果对于完善我国企业投资决策机制和优化企业治理结构具有一定的指导意义。通过分析 EVA 业绩评价对过度投资行为的影响，本文为企业提供了一种有效的投资决策依据，有助于企业实现可持续发展。同时，本文的研究成果也为政策制定者提供了有益的参考，有助于推动我国企业改革和经济发展。

本文从 EVA 业绩评价的角度探讨了企业过度投资行为的影响因素，丰富了企业投资行为和业绩评价理论，对于理解企业投资决策、优化企业治理结构以及推动我国经济发展具有重要的理论意义。

实践意义：为企业投资决策和业绩评价提供参考

本文的实证分析结果对于企业的投资决策和业绩评价体系具有重要的实践意义。通过揭示 EVA（经济增加值）业绩评价体系与过度投资行为之间的关系，企业可以更加清晰地认识到，单纯追求短期财务指标的提升可能会对企业的长期发展造成不利影响。EVA 作为一种更为全面的价值评估工具，它强调资本成本的重要性，能够引导企业更加理性地进行投资决策，避免资源的无效配置和过度投资。

本研究发现，EVA 业绩评价体系能够有效地抑制企业的过度投资行为。这一发现为企业提供了一种新的管理视角，即通过优化业绩评价机制，可以内在地约束管理层的投资行为，促使他们更加关注投资项目的真实回报，而不是仅仅追求规模扩张或市场份额的增加。

本文的研究还表明，EVA 业绩评价体系对于提高企业的资本使用效率具有显著作用。在当前经济环境下，资本的高效利用是企业核心竞争力的重要组成部分。企业应当考虑将EVA纳入到业绩评价体系中，以更准确地衡量各部门或项目的业绩，从而提高整体资本使用效率。

本研究的结果对于政策制定者也有一定的参考价值。政策制定者可以通过鼓励或要求企业采用 EVA 等更为科学的业绩评价方法，来促进整个市场的健康发展，避免资源的浪费和经济的波动。

本文的研究不仅为企业提供了一种更加科学的投资决策和业绩评价工具，也为政策制定者提供了一定的参考依据，有助于推动企业乃至整个经济的可持续发展。

3. 研究内容与方法

本研究旨在深入探讨基于经济增加值（EVA）的业绩评价对过度投资行为的影响。为了实现这一目标，我们采用了实证分析方法，结合理论研究和实证分析，以期得到更为准确和深入的研究结果。

我们从理论层面出发，对 EVA 业绩评价体系和过度投资行为的定义、特点以及相互之间的关系进行了深入探讨。通过对相关文献的梳理和回顾，我们建立了研究的理论基础，并提出了相应的研究假设。

在实证分析方面，我们选取了一组具有代表性的上市公司作为研究对象，搜集了这些公司近年来的财务数据和相关指标。通过对这些

数据的处理和分析，我们运用统计软件进行了多元回归分析、相关性分析等实证检验，以验证我们的研究假设。

具体来说，我们的研究内容包括以下几个方面：一是构建 EVA 业绩评价体系，包括 EVA 的计算方法、调整项目以及评价体系的构建原则等二是分析过度投资行为的识别与度量方法，包括投资效率的度量、过度投资行为的识别标准等三是探讨 EVA 业绩评价与过度投资行为之间的关系，包括 EVA 对过度投资行为的抑制作用、影响路径以及影响程度等。

在研究方法上，我们采用了定量分析与定性分析相结合的方法。通过定量分析方法，我们对上市公司的财务数据进行了处理和分析，得出了 EVA 业绩评价与过度投资行为之间的数量关系。通过定性分析方法，我们对这些数量关系进行了深入剖析和解释，揭示了 EVA 业绩评价对过度投资行为的影响机制。

为了确保研究结果的可靠性和有效性，我们还采用了多种统计方法和检验手段，包括描述性统计分析、相关性分析、多元回归分析等。同时，我们还对研究样本进行了筛选和剔除，以排除异常值和极端值对研究结果的影响。

实证分析方法

说明样本选择的标准和理由，比如选择特定行业或规模的公司，以及时间跨度的考虑。

明确 EVA（经济增加值）的计算方法和相关财务指标的选择。

定义过度投资行为，可能包括投资效率指标、资本支出与现金流的比率等。

描述用于分析 EVA 与过度投资行为之间关系的统计模型，如多元线性回归模型。

解释模型中各变量的选取依据，包括自变量、因变量以及可能的控制变量。

提出研究假设，例如 EVA 业绩评价体系是否能够有效抑制过度投资行为。

描述用于验证研究结论稳健性的方法，如变量替换、模型调整等。

说明使用的统计软件或编程语言，如 SPSS、STATA、Python 等。

提出未来研究的可能方向，以深化对 EVA 与过度投资行为之间关系的理解。

这一段落的内容需要根据实际研究设计和数据进行详细阐述，以确保读者能够清晰地理解研究的实证分析过程。

数据来源与处理

本研究的数据主要来源于两个部分：企业财务报表数据和股票市场数据。企业财务报表数据包括资产负债表、利润表和现金流量表等，主要从 Wind 数据库和 CSMAR 数据库中获取。股票市场数据包括股票价格、交易量等，主要从 Wind 数据库中获取。

在数据处理方面，首先对财务报表数据进行清洗，剔除缺失值和异常值，确保数据的准确性和可靠性。根据 EVA 的计算公式，计算每个企业的 EVA 值。EVA 的计算公式为：

NOPAT 为税后净营业利润，资本成本为债务资本成本和股本资本成本之和。债务资本成本采用企业债务的加权平均成本，股本资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

在计算 EVA 值时，需要对财务报表数据进行调整，以消除会计准则对企业业绩的扭曲。调整项包括商誉摊销、研发支出、递延税项等。

股票市场数据主要用于计算企业的市场价值，市场价值等于股票价格乘以总股本。股票价格采用每年年末的收盘价。

将计算出的 EVA 值和市场价值进行匹配，得到每个企业的 EVA 和市场价值数据。将数据按照行业和年份进行分组，进行描述性统计和相关性分析，以检验 EVA 与过度投资行为之间的关系。

二、文献综述

在探讨基于 EVA 的业绩评价对过度投资行为的影响之前，我们首先需要回顾相关的研究文献。

EVA (Economic Value

Added) 业绩评价体系是一种基于价值的管理方法，它通过衡量企业创造的经济增加值来评估企业的业绩。国内学者对 EVA 的研究主要集中在其对企业价值评估、激励机制和投资决策的影响上。例如，李常青和魏明海（2002）的研究指出，EVA 能够更全面地衡量企业的价值创造能力，从而为企业的投资决策提供更准确的依据。

过度投资行为是指企业在投资决策中，由于各种原因导致的投资规模超过其实际需求，从而造成资源浪费和价值减损的行为。国外学者如 Jensen（1986）和 Stein（1997）认为，过度投资行为主要是由于企业的管理层为了追求个人利益最大化，而忽视了股东的利益。国内学者如刘志远和王善平（2003）的研究则指出，信息不对称、代理问题和企业文化等因素都可能导致过度投资行为的发生。

关于 EVA 与过度投资行为的关系，目前的研究主要有两种观点。一种观点认为，基于 EVA 的业绩评价能够有效地抑制过度投资行为。例如，Stern 和 Stewart（1990）的研究指出，EVA 能够通过准确衡量企业的经济增加值，从而避免企业盲目追求规模扩张而导致的过度投资。另一种观点则认为，EVA 可能会导致企业的管理层为了追求短期的 EVA 增长而进行过度投资。例如，Lang 和 Litztenberger（1989）的研究指出，当企业的管理层面临基于 EVA 的激励机制时，他们可能会通过过度投资来提高短期的 EVA 水平，从而获得更多的奖励。

已有的研究为我们探讨基于 EVA 的业绩评价对过度投资行为的影响提供了一定的理论基础。目前的研究仍然存在一些不足之处，例如研究样本的局限性、研究方法的单一性等。我们需要通过实证分析来进一步研究这一问题，以期为企业提供更有效的投资决策依据。

1. 过度投资的相关研究

过度投资，作为一种低效率的投资决策行为，主要指的是企业接受那些对公司价值而言并非最优的投资机会，尤其是那些净现值小于零的项目。这种行为不仅降低了资金的配置效率，还可能损害企业的长期利益。在学术研究中，过度投资通常被定义为企业投资于净现值小于零的项目，这与企业追求价值最大化的目标相悖。

关于过度投资的研究，最早可以追溯到 Jensen 在 1986 年的文章《自由现金流量的代理成本、公司财务与收购》。他提出了自由现金流量理论，并以股东和管理者存在非对称信息的假设为基础，引入了投资过度问题。此后，过度投资问题逐渐成为了学术界的研究焦点。

Lang 和 Lizenberger 在 1989 年从股利政策角度研究和检验了自由现金流量假说，提出了“过度投资假说”，并在他们的研究中界定了“过度投资”公司，即那些拥有大量自由现金流量，以致会接受一些 NPV0 的投资机会的公司。这一界定为后续研究提供了重要的参考。

国内学者也对过度投资进行了深入研究。例如，潘敏、金岩（2003）认为，从投资决策效率化的角度来看，将资金投资于各种效益并非理想的新投资项目，以扩大投资规模，甚至将资金投入一些企业原本不熟悉、与企业主营业务无关的领域，这类投资行为均属于过度投资行为。李秉祥（2003）虽然没有直接对过度投资下定义，但从其模型推导的逻辑来看，他是将过度投资定位于将资金投向 NPV0 的投资项目的行为。

过度投资的形成原因多种多样，其中委托代理问题是一个重要的因素。在两权分离的现代企业制度下，经营者可能会追求自己的私人目标，从而偏离所有者的财务目标。这种代理冲突可能导致经营者使用自由现金流量来进行负 NPV 项目，从而引发过度投资。

过度投资作为一种低效率的投资决策行为，不仅降低了资金配置效率，还可能损害企业的长期利益。对过度投资进行深入研究，并探讨如何通过有效的业绩评价方式来抑制过度投资行为，具有重要的理论和实践意义。

过度投资的定义与影响因素

代理问题: 由于企业所有者与管理者之间的利益不一致，管理者可能为了追求个人利益或短期绩效而进行过度投资。

信息不对称: 企业管理者可能比外部投资者更了解企业内部情况，

利用信息优势进行过度投资。

乐观预期: 企业管理者可能对未来市场前景过于乐观, 从而低估投资风险, 导致过度投资。

融资约束: 当企业面临融资约束时, 可能会在能够获得资金的时候进行过度投资。

这些因素相互作用, 可能导致企业投资规模过大、投资项目低效, 最终损害企业价值和股东利益。对企业投资行为进行合理的业绩评价, 特别是基于 EVA (经济增加值) 的业绩评价, 对于防范和纠正过度投资行为具有重要意义。

[1] 《基于 EVA 的业绩评价对过度投资行为影响的实证分析》文章段落内容。

过度投资的经济后果

过度投资是指企业在投资决策中, 投入超过实际需求的资金或资源, 从而导致资金利用效率低下, 资源浪费等问题。这种行为在企业中并不少见, 其对企业的经济后果却是不容忽视的。

过度投资可能导致企业资金链紧张。当企业将大量资金投入不必要的资产中时, 会减少其可用的流动资金, 从而影响企业的正常运营和偿债能力。这可能导致企业面临财务困境, 甚至破产的风险。

过度投资可能降低企业的盈利能力。由于过度投资的项目或资产可能无法产生预期的回报, 或者回报期过长, 这将导致企业的盈利能力下降。同时, 过度投资还可能分散企业的资源和精力, 使其无法专

注于核心业务，从而进一步影响企业的盈利能力。

过度投资还可能影响企业的市场竞争力。当企业将过多的资源投入到非核心业务或低回报项目中时，可能会忽视对核心业务的投入和创新，从而降低其在市场中的竞争力。这可能导致企业市场份额下降，甚至被竞争对手超越。

过度投资对企业的经济后果是多方面的，包括资金链紧张、盈利能力下降以及市场竞争力减弱等。企业在进行投资决策时，应综合考虑各种因素，避免过度投资行为的发生。

2. EVA 业绩评价的相关研究

EVA (Economic Value Added, 经济增加值) 作为一种业绩评价方法，自 20 世纪 80 年代由 Stewart 提出以来，逐渐在全球范围内得到了广泛的关注和应用。EVA 的核心思想在于，企业的最终目标是创造财富，而传统的会计利润指标往往无法真实反映企业的价值创造能力。EVA 通过调整会计数据，将企业的经营成果与资本成本相结合，从而更准确地衡量企业的经济增加值。

EVA 的理论基础主要来源于企业价值最大化理论，即企业的目标在于最大化股东财富。EVA 的计算公式为： $EVA = NOPAT - \text{资本成本}$ ，其中 NOPAT (Net Operating Profit After

Tax) 为税后净营业利润, 资本成本则包括债务资本成本和股权资本成本。通过对会计数据进行调整, 如税后利息费用、研发费用等, EVA 能够更真实地反映企业的经营成果。

大量实证研究表明, EVA 与企业价值之间存在显著的正相关关系。原因在于, EVA 能够有效衡量企业的价值创造能力, 从而为投资者提供更为准确的业绩评价依据。EVA 作为一种业绩评价指标, 有助于引导企业关注长期价值创造, 从而提高企业整体竞争力。

学者们对 EVA 与其他业绩评价指标 (如 ROE、ROA 等) 进行了比较研究, 发现 EVA 在评价企业业绩方面具有以下优势:

(3) EVA 具有较好的预测能力, 能够为企业未来的业绩表现提供参考。

EVA 作为一种业绩评价方法, 也存在一定的局限性。如计算过程较为复杂, 对会计数据的调整具有一定的主观性等。在实际应用中, 企业需要结合自身情况, 合理选择和运用 EVA 业绩评价方法。

近年来, EVA 在我国得到了越来越多的关注和应用。许多企业开始尝试引入 EVA 业绩评价体系, 以期提高企业的价值创造能力。由于我国市场经济体制尚不完善, EVA 在我国的实际应用过程中仍面临诸多挑战。如会计数据质量不高、资本成本难以准确估算等。我国企业在应用 EVA 业绩评价方法时, 需要结合自身实际情况, 不断完善和调

整 EVA 计算模型，以提高业绩评价的准确性和有效性。

EVA 作为一种业绩评价方法，具有独特的优势和应用价值。在实际应用过程中，企业需要充分认识 EVA 的局限性，结合自身情况合理运用 EVA 业绩评价方法，以实现企业价值最大化的目标。

EVA 的理论基础与计算方法

EVA (Economic Value Added, 经济增加值) 是一种衡量企业创造财富能力的指标，其理论基础源于企业价值最大化原则。EVA 认为，企业的最终目标是创造财富，而不仅仅是追求会计利润。EVA 从资本成本的角度出发，对企业盈利能力进行评价。EVA 的计算公式为：

NOPAT (Net Operating Profit After Tax) 表示税后净营业利润，WACC (Weighted Average Cost of Capital) 表示加权平均资本成本，TC (Total Capital) 表示总资本。

计算税后净营业利润：税后净营业利润等于营业利润减去所得税。营业利润是指企业在正常经营活动中产生的利润，不包括非经常性损益。

计算加权平均资本成本：加权平均资本成本是指企业融资所需的平均成本，包括债务成本和股权成本。债务成本是指企业借款所需支付的利息，股权成本是指企业股东期望获得的回报。

计算总资本：总资本包括债务资本和股权资本。债务资本是指企业通过借款等方式筹集的资金，股权资本是指企业通过发行股票等方

式筹集的资金。

计算 EVA: 根据上述公式, 将税后净营业利润减去加权平均资本成本与总资本的乘积, 即可得到 EVA。

考虑资本成本: EVA 从资本成本的角度出发, 对企业盈利能力进行评价, 更加真实地反映了企业的价值创造能力。

鼓励价值创造: EVA 将企业目标与股东财富最大化相结合, 鼓励企业追求价值创造, 而非仅仅追求会计利润。

统一评价标准: EVA 适用于不同行业、不同规模的企业, 为企业间的比较提供了统一的评价标准。

引导资源配置: EVA 有助于企业识别盈利能力较强的业务领域, 从而引导资源向这些领域倾斜, 提高整体经营效益。

数据获取难度: EVA 计算所需的数据较多, 包括营业利润、所得税、债务成本、股权成本等, 数据获取难度较大。

计算复杂: EVA 的计算过程较为复杂, 需要对企业财务数据进行详细分析, 对财务人员的要求较高。

对会计政策的敏感性: EVA 的计算结果受会计政策的影响较大, 不同会计政策可能导致 EVA 值差异较大。

历史成本问题: EVA 计算中的总资本以历史成本为基础, 可能导致对企业未来盈利能力的预测不准确。

尽管存在一定的局限性，EVA 作为一种业绩评价指标，在理论和实践中仍具有较高的应用价值。通过对 EVA 的分析，企业可以更好地了解自身的盈利能力和价值创造能力，从而为制定发展战略和优化资源配置提供依据。

EVA 在企业管理中的应用

经营决策：EVA 可以为企业提供一种全面、客观的评价标准，帮助企业管理层更好地制定经营策略。通过对比不同项目的 EVA 值，企业可以优先选择 EVA 值较高的项目进行投资，从而提高投资效益。

绩效评价：EVA 作为一种绩效评价指标，可以客观地反映企业的经营成果。企业管理层可以通过对各部门、各业务板块的 EVA 值进行对比，找出经营中的问题和不足，从而有针对性地进行改进。

激励机制：EVA 可以作为企业内部激励机制的基础，将员工的薪酬与 EVA 挂钩，使员工在追求个人利益的同时，关注企业整体价值的提升。这种激励机制有助于提高员工的工作积极性和创造力，从而推动企业的发展。

企业价值评估：EVA 可以作为企业价值评估的重要依据。通过计算企业历史 EVA 值，结合企业未来发展的预测，可以对企业价值进行合理评估，为投资者、债权人等利益相关者提供决策依据。

财务管理：EVA 在财务管理中的应用主要体现在资本成本和资本结构优化方面。企业可以通过调整资本结构，降低资本成本，从而提高 EVA 值。EVA 还可以帮助企业识别和剥离低效资产，优化资源配置。

内部控制：EVA 可以作为企业内部控制的一个重要工具，帮助企业识别和防范风险。通过对 EVA 值的监控，企业可以及时发现经营中的异常情况，采取措施防范风险。

EVA 在企业管理中具有广泛的应用，有助于提高企业的经营效益、优化资源配置、激发员工积极性、评估企业价值等。EVA 并非万能，企业管理层在使用 EVA 时，还需结合其他指标和实际情况，进行全面、客观的分析和决策。

3. EVA 与过度投资关系的研究

现有研究的不足与展望

尽管基于 EVA 的业绩评价在抑制企业过度投资行为方面取得了一定的成果，但仍存在一些不足之处。大部分研究主要关注于上市公司，而对非上市公司的研究相对较少，这限制了该方法的普适性。现有研究主要采用的是横截面数据，缺乏对时间序列数据的分析，使得研究结论的可靠性受到一定影响。部分研究在模型设定和变量选择上存在一定的主观性，可能影响研究结果的客观性。

未来研究可以考虑从以下几个方面进行拓展和深化。可以加强对非上市公司的研究，以验证基于 EVA 的业绩评价方法在不同类型的企业中是否同样有效。可以采用时间序列数据进行研究，以考察基于 EVA 的业绩评价方法在不同时间段内的效果。还可以进一步优化模型设定和变量选择，提高研究结果的客观性和可靠性。同时，可以结合其他方法，如行为金融学理论，对基于 EVA 的业绩评价方法进行更深入的研究。通过这些努力，可以更好地理解基于 EVA 的业绩评价方法对企业过度投资行为的影响机制，从而为企业实践和政策制定提供更有力的支持。

[1] 基于 EVA 的业绩评价对过度投资行为影响的实证分析。

(2024 年 05 月 07 日，星期二)

三、理论分析与研究假设

经济增加值 (EVA) 是一种基于价值创造的业绩评价方法，其核心思想是企业的财务绩效应该基于创造的真实经济利润，而不仅仅是会计利润。EVA 通过调整会计数据，消除会计准则导致的扭曲，更真实地反映企业的经营成果。在 EVA 体系下，资本成本被纳入考虑，强调资本的有效利用，从而引导管理层关注企业价值的长期增长。

过度投资行为通常指企业投资于净现值为负的项目，导致资源浪费和效率低下。根据委托代理理论，管理层与股东之间的利益冲突可

能导致过度投资。管理层可能出于扩大企业规模、增加个人权力和薪酬等动机，倾向于投资于不利于股东价值最大化的项目。

假设 1：EVA 业绩评价体系能够有效抑制企业的过度投资行为。由于 EVA 强调资本成本和真实的经济利润，管理层在 EVA 的压力下，将更加谨慎地选择投资项目，避免投资于净现值为负的项目。

假设 2：EVA 业绩评价体系对企业过度投资行为的抑制作用在国有企业中更为显著。国有企业管理层通常面临更弱的监督和更高的代理成本，EVA 作为一种强化业绩评价的工具，可能在国有企业中发挥更大的作用。

[$\text{Overinvestment} = \beta_0 + \beta_1 \text{EVA} + \beta_2 \text{Control Variables} + \epsilon$]

因变量“过度投资”将通过计算企业的投资支出与预期投资支出的差额来衡量自变量“EVA”为企业经济增加值的衡量指标控制变量包括企业规模、负债水平、成长机会等可能影响企业投资决策的因素。通过回归分析，可以检验 EVA 业绩评价对企业过度投资行为的影响。

预期研究结果表明，EVA 业绩评价体系能够有效抑制企业的过度投资行为，特别是在国有企业中。这一发现对于完善企业业绩评价体系、提高投资效率、促进企业长期健康发展具有重要的理论和实践意义。同时，研究结果也将为政策制定者提供参考，以优化企业监管机制，促进资源的合理配置和经济的高质量发展。

1. EVA 业绩评价对过度投资行为的影响机制

在理解 EVA 业绩评价对过度投资行为的影响机制之前，我们首先需要明确什么是过度投资行为。过度投资行为通常指的是企业在投资决策过程中，忽视了资本成本，盲目追求规模扩张，导致投资效率低下，甚至损害企业长期价值的行为。在国有企业，特别是中央企业中，这种现象尤为突出，主要源于所有者与经理人之间的委托代理问题，以及内部控制人控制等问题。

EVA（经济增加值）业绩评价体系的引入，正是为了解决这个问题。EVA 的核心理念是，企业的真正利润应该是税后净利润扣除全部资本成本后的余额。这一理念强调了对所有投资都应考虑机会成本，从而引导企业更加理性地进行投资决策。

EVA 业绩评价提高了企业的投资回报要求。在 EVA 考核下，企业不再仅仅关注投资规模，而是更加注重投资的质量和效益。只有当投资的回报超过资本成本时，才会被认定为有价值的投资。这有助于企业减少因过度乐观而高估投资回报所导致的过度投资行为。

EVA 业绩评价能够抑制企业的投资规模。由于 EVA 考虑了全部资本成本，企业在进行投资决策时，必须充分考虑自身的资本实力和承受能力。这有助于企业避免盲目扩大投资规模，减少由于管理者防御心理所产生的过度投资行为。

再次，EVA 业绩评价能够降低投资风险。在 EVA 考核下，企业需要对投资项目的风险进行充分评估，并根据自身的风险承受能力进行投资决策。这有助于企业减少对未来预期的过度乐观引起的低估项目投资风险，高估自身能够承担风险的能力所引起的过度投资行为。

EVA 业绩评价能够缓解管理者防御心理。在 EVA 考核下，企业的业绩评价更加客观、公正，减少了管理者为了自身利益而盲目扩大投资规模的可能性。这有助于优化企业的管理决策，降低无效率投资。

EVA 业绩评价对过度投资行为的影响机制主要体现在提高投资回报要求、抑制投资规模、降低投资风险以及缓解管理者防御心理等方面。通过实施 EVA 业绩评价，企业可以更加理性地进行投资决策，减少过度投资行为，提高投资效率，从而实现企业价值的最大化。

EVA 对投资决策的引导作用

在文章的 EVA 对投资决策的引导作用段落中，我们将探讨经济增加值（EVA）如何影响企业的投资决策。EVA 是一种衡量企业经营业绩的重要指标，它通过考虑资本成本来评估企业创造的价值。

我们将解释 EVA 的基本原理以及它如何引导企业的投资决策。EVA 的计算方法是企业的税后净营业利润减去债务和股权的资本成本。EVA 为正的企业正在创造价值，而 EVA 为负的企业正在破坏价值。通过关注 EVA，企业管理层可以更好地了解他们的投资决策对企业整体

价值的影响。

我们将讨论 EVA 在实践中的应用。我们将引用相关研究，说明企业如何使用 EVA 来评估和选择投资项目。我们还将讨论一些成功的案例，展示 EVA 如何帮助企业避免过度投资和资源浪费。

我们将分析 EVA 在引导投资决策方面的局限性。尽管 EVA 是一个有用的工具，但它也有一些限制，如对短期业绩的过度关注和对非财务因素的忽视。我们将讨论这些限制如何影响企业的投资决策，并提出一些改进的建议。

EVA 对投资决策的引导作用段落将探讨 EVA 作为一种业绩评价指标对企业投资行为的影响。通过解释 EVA 的基本原理、应用和局限性，我们将展示 EVA 如何帮助企业做出更好的投资决策，并避免过度投资和资源浪费。

EVA 对管理者行为的激励与约束

在深入分析 EVA 对管理者行为的激励与约束之前，我们首先要理解 EVA（经济增加值）的本质。EVA，即企业的税后净利润扣除全部资本成本后的差额，它不仅是一个财务指标，更是一种管理理念。EVA 的核心思想在于，只有企业创造的利润超过了其资本成本，才能真正为股东创造价值。EVA 的引入，实际上是在提醒和告诫管理者，在追求企业增长和投资扩张的同时，必须充分考虑资本成本，避免盲目和过度的投资行为。

从激励的角度看，EVA 通过与薪酬挂钩，赋予管理者与股东一样关注企业成功与失败的心态。这种激励机制使得管理者在决策时，会更加注重企业的长期利益和可持续发展，而不是仅仅追求短期的业绩增长。当管理者的部分收入与 EVA 业绩挂钩时，他们就有动力去提高 EVA 值，从而为企业创造更多的价值。

从约束的角度看，EVA 通过降低委托代理成本和减少信息不对称带来的影响，对管理者的投资经营管理行为进行了有效的约束。由于 EVA 考虑了全部资本成本，因此管理者在进行投资决策时，必须充分考虑投资项目的风险和回报，避免因过度投资而导致的资源浪费和企业价值毁损。这种约束机制有助于规范管理者的行为，减少非理性的投资决策，从而保护股东的利益。

值得一提的是，当企业承担较多的社会责任时，EVA 对管理者行为的激励和约束作用可能会受到一定的影响。在这种情况下，管理者在投资决策时可能会更多地考虑企业的国家责任和社会责任，而不仅仅是股东的利益。这种情况下，虽然 EVA 仍然是一个重要的评价指标，但它可能不再是唯一的决策依据。在进行 EVA 业绩评价时，我们需要充分考虑到社会责任这一重要因素，以确保评价结果的准确性和公正性。

基于 EVA 的业绩评价制度通过激励和约束管理者行为，有助于降低过度投资行为的发生概率，提高企业的投资效率和价值创造能力。同时，我们也需要关注社会责任等因素对 EVA 评价的影响，以确保评价结果的全面性和公正性。

2. 研究假设的提出

本文旨在探讨基于经济增加值(Economic Value Added, EVA)的业绩评价体系对过度投资行为的影响。在提出研究假设之前，我们首先需要明确 EVA 业绩评价体系的特点及其与企业投资决策之间的关系。

EVA 业绩评价体系是一种以企业创造财富的实质为基础的业绩评价方法，它强调资本成本的重要性，并主张只有当企业的税后净营业利润超过资本成本时，才能认为企业创造了真正的价值。EVA 业绩评价体系的核心在于，它将财务指标与企业的价值创造紧密联系起来，从而为企业的投资决策提供了更为科学的依据。

理由在于，EVA 业绩评价体系强调资本成本的重要性，使得企业在进行投资决策时，更加关注投资项目的盈利能力和资本效率。当企业采用 EVA 作为业绩评价标准时，管理层在进行投资决策时，会更加谨慎，避免投资那些预期收益率低于资本成本的项目，从而有效抑制过度投资行为。

EVA 业绩评价体系强调企业的价值创造，使得企业更加关注投资项目的长期盈利能力。在这种情况下，企业更有可能选择那些具有长期盈利前景的投资项目，从而提高投资效率。

H3 EVA 业绩评价体系对企业过度投资行为的影响受到企业内部治理结构的调节。

企业内部治理结构对 EVA 业绩评价体系的有效性具有重要影响。在良好的内部治理结构下，EVA 业绩评价体系能够更好地发挥其抑制过度投资行为和提高投资效率的作用。相反，在内部治理结构较差的企业中，EVA 业绩评价体系的效果可能会受到影响。

EVA 业绩评价与过度投资行为的关系

EVA（经济增加值）作为一种业绩评价工具，其核心思想是衡量企业创造财富的真实能力。EVA 业绩评价体系不仅考虑了企业的会计利润，还考虑了资本成本，从而更真实地反映了企业的经营成果。在 EVA 业绩评价体系下，企业的目标不再是追求会计利润的最大化，而是追求经济增加值的最大化。

过度投资行为是指企业在投资决策中，未能充分考虑投资项目的风险和收益，导致投资规模过大，超出了企业的承受能力。过度投资行为会导致企业资源的浪费，增加企业的财务风险，甚至可能导致企业的破产。

EVA 业绩评价与过度投资行为之间存在密切的关系。EVA 业绩评价体系可以有效地约束企业的过度投资行为。在 EVA 业绩评价体系下，企业需要充分考虑投资项目的风险和收益，只有当投资项目的预期收益率高于资本成本时，企业才会进行投资。这样可以避免企业盲目扩大投资规模，减少过度投资行为的发生。

EVA 业绩评价体系可以激励企业提高投资效率。在 EVA 业绩评价体系下，企业的目标是追求经济增加值的最大化。为了实现这一目标，企业需要不断提高投资效率，优化投资结构，以确保每一笔投资都能带来最大的经济增加值。这样可以有效地抑制企业的过度投资行为，提高企业的投资效率。

EVA 业绩评价体系可以促进企业内部资源的合理配置。在 EVA 业绩评价体系下，企业会根据投资项目的预期收益率和资本成本进行投资决策。这样可以确保企业内部资源得到合理配置，避免资源浪费，从而减少过度投资行为的发生。

EVA 业绩评价与过度投资行为之间存在密切的关系。EVA 业绩评价体系可以有效地约束企业的过度投资行为，激励企业提高投资效率，促进企业内部资源的合理配置。在我国企业中推广 EVA 业绩评价体系，有助于抑制企业的过度投资行为，提高企业的投资效率，促进企业的可持续发展。

EVA 业绩评价对过度投资程度的影响

EVA (Economic Value

Added) 即经济增加值, 是一种衡量企业创造财富能力的重要指标。EVA 业绩评价体系的核心思想是, 企业的最终目标是创造财富, 而 EVA 正是衡量企业财富创造能力的关键指标。EVA 的计算公式为:
$$EVA = NOPAT - \text{资本成本}$$
 其中 NOPAT 为税后净营业利润, 资本成本为企业使用的资本成本。EVA 业绩评价体系将企业的经营目标与股东财富最大化目标相结合, 有助于引导企业进行价值最大化的投资决策。

过度投资行为是指企业在投资决策中, 由于信息不对称、代理问题等原因, 导致投资规模超过企业最优投资规模的现象。过度投资行为会导致企业资源浪费, 降低企业价值。EVA 业绩评价体系作为一种有效的业绩评价工具, 可以从以下几个方面对过度投资行为产生抑制作用:

(1) 引导企业关注投资效率: EVA 业绩评价体系强调投资回报率, 促使企业在投资决策时更加关注投资项目的盈利能力和风险。通过对投资项目的严格筛选, 企业可以避免盲目扩张和过度投资, 提高投资效率。

(2) 缓解代理问题: EVA 业绩评价体系将管理层薪酬与企业创造的经济增加值挂钩, 使管理层在追求自身利益的同时, 也要关注企业价值的提升。这有助于缓解代理问题, 降低过度投资行为的发生。

(3) 优化资本结构：EVA 业绩评价体系强调资本成本的重要性，使企业更加关注资本结构的优化。通过降低资本成本，企业可以提高投资项目的净现值，从而减少过度投资行为。

为了验证 EVA 业绩评价体系对过度投资行为的抑制作用，本文选取了我国 A 股上市公司为样本，进行了实证分析。本文构建了过度投资程度的衡量指标，然后通过回归分析，检验了 EVA 业绩评价体系对过度投资程度的影响。结果表明，EVA 业绩评价体系对过度投资行为具有显著的抑制作用，有利于提高企业的投资效率和价值。

本文通过对 EVA 业绩评价体系与过度投资行为的关系进行实证分析，得出以下 EVA 业绩评价体系有助于引导企业关注投资效率，缓解代理问题，优化资本结构，从而抑制过度投资行为。这为我国企业提高投资效率、实现价值最大化提供了有益的启示。企业应积极引入 EVA 业绩评价体系，加强对投资项目的筛选和评估，提高投资决策的科学性和合理性。同时，政府也应加强对企业投资行为的监管，引导企业遵循价值投资原则，促进经济持续健康发展。

四、研究设计

(2) EVA 业绩评价对过度投资行为的抑制作用受到企业性质、行业特征等因素的影响。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。

如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/365334032023011210>