

<<企業價值評估課程講義>>

EVA評價模式

周國華

屏東商業技術學院會計系

2009/5/12

智慧財產權聲明

- 本文件係由周國華老師獨自撰寫，除引用之概念屬於原文作者外，其餘文字及圖形內容之智慧財產權當然屬於周老師獨有。
- 任何機構或個人，在未取得周老師同意前，不得直接以本文件做為學校、研究機構、企業、會計師事務所、政府機關或財團法人機構舉辦教學或進修課程之教材，否則即屬侵權行為。
- 任何機構或個人，在未取得周老師同意前，不得在自行編撰的教材中直接大量引用本文件的內容。若屬單頁內部分內容之引用，亦請註明出處。

EVA：經濟附加價值

- EVA (economic value added)是由Stern Stewart顧問公司在1990年提出，並以EVA[®]為其註冊商標。
- EVA認為損益表的稅前及稅後純益並未考量股東資金的機會成本，所以即使是「純益」，如果EVA是負數，就會產生資源錯置的情況。
- EVA強調企業必須創造出超過資金成本的經濟利潤，才算有正的經營績效，此一概念與NPV模式接近。

EVA：股東價值角度

- $$EVA = \sum_{t=1}^N \frac{RI_t}{(1+r)^t}$$

$RI =$ 淨利 $-$ 期初股東權益帳面價值 \times 股權資金成本率

$$RI_t = NI_t - BV_{t-1} \times C_e$$

EVA：公司價值角度

- $$EVA = \sum_{t=1}^N \frac{RI_t}{(1+WACC)^t}$$

$$RI_t = NOPAT_t - OPNA_{t-1} \times WACC$$

$WACC$ = 加權平均資金成本率

$NOPAT_t$ = 稅後營業利益(Net Operating Profit After Tax)

$OPNA_{t-1}$ = 核心營運資產的投資額

EVA 與 NPV

- **NPV**強調投資方案的未來現金流量折現值必須超過期初投資額，才能產生正的**NPV**，所以也是一種超額報酬的觀念。
- **EVA**也是超額報酬的觀念，並且也以金額表示超額報酬的大小，而非以報酬率(%)來表達，所以兩者觀念非常接近，評價結果也應該相同。

EVA 與 IRR

- **IRR**設算投資方案的內部報酬率，**IRR**必須大於資金成本率或者企業設定的最低報酬率，才能接受，所以也符合超額報酬的觀念。
- **EVA**和**IRR**的差異是前者以金額表示超額報酬的大小，後者以報酬率(%)來表達是否超過資金成本率而有超額報酬。

實例

- 甲公司在目前(第0期)有一項單年期投資計畫如下：
第0期投資支出：4000萬元 (亦即 $OPNA_0 = 4000$ 萬元)
第1期稅後營業利益：假設1: 360萬元，假設2: 280萬元
加權平均資金成本率：8%
- 求解：
 - (1). 請算出第0期的EVA
 - (2). 若第0期的NPV值和EVA相同，則第1期的投資殘值需為多少？
 - (3). 在上述殘值的假設下，本例的IRR是多少？