

# Relationship of Economic Value Added, Market Value Added and Stock Returns in Iron and Steel Industry

呂婉如、洪朝陽

E-mail: 9608220@mail.dyu.edu.tw

## ABSTRACT

In this study, Economic Value Added (EVA) and the traditional performance indexes (ROA, ROE and EPS) were applied to evaluate Market Value Added (MVA) and Stock Returns of the iron and steel industry stocks listed on the Taiwan Stock Exchange. The target research period is from 1997 to 2006. The EVA were used to identify whether it is appropriate for the iron and steel industry and to identify whether it is a better measurement than the traditional performance indexes in explaining Market Value Added and Stock Returns. The results of these empirical analyses are summarized as follows: 1. Economic Value Added is proved to be highly related and explainable with Market Value Added for the traditional iron and steel industry in Taiwan. 2. The results also show that Economic Value Added explains Market Value Added better than the traditional performance indexes. 3. Economic Value Added is not related and can not explain the Stock Returns. 4. Economic Value Added can not explain Stock Returns as powerful as the traditional performance indexes.

Keywords : economic value added ; market value added ; stock returns

## Table of Contents

內容目錄 中文摘要	iii	英文摘要	iii
iv 誌謝辭	v	內容目錄	v
vi 表目錄	viii	圖目錄	viii
ix 第一章 緒論	1	第一節 研究背景	1
1 第二節 研究問題與目的	2	第三節 研究架構	4
4 第四節 研究重要性	4	第二章 文獻探討	6
6 第一節 鋼鐵產業概況	6	第二節 經濟附加價值	11
11 第三節 經濟附加價值與市場附加價值之相關性	19	第四節 經濟附加價值與股票報酬之相關性	22
22 第三章 研究方法	34	第一節 研究假設	34
34 第二節 變數操作性定義	36	第三節 研究樣本與資料收集方法	43
43 第四節 資料分析方法	45	第四章 實證結果分析	45
45 第一節 敘述性統計	45	第二節 相關性分析	48
48 第三節 多元迴歸分析	50	第五章 結論與建議	55
55 第一節 結論	57	第二節 建議	57
57 第三節 研究限制	60	參考文獻	58
60 附錄 研究對象一覽表	66		66

## REFERENCES

- 一、中文部份 大華超級財經網[線上資料], 來源: <http://www.toptrade.com.tw> 公開資訊觀測站[線上資料], 來源: <http://www.taiwan.net.tw/lan/cht/index/index.asp> 台灣區鋼鐵工業同業公會(1993), 邁向二十一世紀我國鋼鐵工業發展策略研討會論文集, 台灣鋼鐵工業同業公會, 11月。 台灣經濟新報, TEJ資料庫[線上資料], 來源: <http://www.tej.com.tw> 吳慧娟(2002), 經濟附加價值、盈餘與股票報酬攸關性之實證研究, 國立中山大學財務管理研究所未出版碩士論文。 李武隆(2000), 績效衡量指標與股價報酬關聯性之研究, 國立台灣大學會計學研究所未出版碩士論文。 李嵩萍(2004), 經營效率對公司價值與股價之影響 - 以TFT-LCD產業為例, 國立高雄第一科技大學金融營運研究所未出版碩士論文。 汪泱若, 張錫惠(2001), 成本與管理會計(2版), 自行出版。 周建新(2004), 經濟附加價值與市場附加價之關聯性研究 - 以金融風暴前後紡織業及電子業為例, 國立高雄第一科技大學財務管理研究所未出版碩士論文。 林淑芬(2001), 管理者品質與企業價值之關係研究 - 以臺灣上市資訊電子產業為例, 國立中正大學企業管理研究所未出版碩士論文。 林嘉法(2000), 經濟附加價值應用於選股指標的研究, 國立台灣科技大學企業管理系碩士班未出版碩士論文。 邱俊仁(2005), 台灣半導體產業經濟附加價值之研究 - 以台積電為例, 世新大學管理學院經濟研究所未出版碩士論文。 翁存義(2006), 臺灣鋼鐵業大陸投資關鍵成功因

素，國立中山大學管理學院高階經營碩士學程在職專班未出版碩士論文。涂宏任(2000)，經濟附加價值解釋科技產業經營績效能力之研究，國立中正大學企業管理研究所未出版碩士論文。張仲岳、邱世宗(2000)，經濟附加價值與公司股價之關聯性研究，第九屆會計理論與實務研討會。張素鈴(1999)，公司評價新趨勢 - EVA(經濟附加價值)在台灣應用的可行性，國立交通大學財務管理研究所未出版碩士論文。張耿豪(1999)，經濟附加價值資訊內涵之研究 - 以台灣上市公司為例，國立交通大學科技管理研究所未出版碩士論文。張嘉仁(2001)，冷軋鋼品產業關連性，金屬中心ITIS產業評析。張鴻文(2006)，新型績效指標與公司價值之關聯性研究 - 以台灣上市上櫃電子業為例，國立東華大學國際經濟研究所未出版碩士論文。陳惠鈴(1998)，經濟附加價值與股票報酬關聯性之研究，國立交通大學科技管理研究所未出版碩士論文。陳慧玲(2004)，經濟附加價值(EVA)與股票報酬關係之研究 - 以台灣股市為例，佛光人文社會學院經濟學研究所未出版碩士論文。陶鴻文(2003)，經濟附加價值、現金附加價值與股票報酬關聯性之研究，國立中正大學企業管理研究所未出版碩士論文。黃舜德(1998)，企業財務分析 - 企業價值的創造與評估，初版，台北:華泰文化事業股份有限公司。廖培君(2001)，我國企業對企業電子市集經營模式之探討 - 以鋼鐵產業與汽車產業為例，國立中山大學企業管理學系研究所未出版碩士論文。管玉儷(2003)，經濟附加價值、異常盈餘和異常現金流量與公司權益價值之關聯性研究，中原大學會計研究所未出版碩士論文。蔡湘萍(2000)，銀行績效指標的選擇 - EVA與會計指標孰優，國立中正大學財務金融研究所未出版碩士論文。蘇原田(2004)，台灣傳統塑膠產業經營績效評估之研究，國立成功大學工學院工程管理碩士在職班未出版碩士論文。

二、英文部份 Chen, Shimin. & Dodd, James L. (1997). Economic value added (EVA): An empirical examination of a new corporate performance measure, *Journal of Managerial Issues*, 9 (Fall), 318-333. Devito, J. A. (1998). *Then interpersonal communication book*. 8th. New York: Harper and Row. Fisher, Anne B. (1995, Dec). Creating stockholder wealth, *Fortune*, 132, 105-116. Healy, P. M. & J. M. Wahlen, (1999). A Review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Management Accounting*, 13, 365-383. Jensen M. C. & J. Murphy, (1990). ECO incentives-it ' s not how muck you pay but how. *Havard Business Review*, 68, 138-153. Lieber, R. B. (1996). Who are the real wealth creators?, *Fortune*, 73-78 Lam, T. & Zhang.H. (1999). Service quality of travel agents: The case of travel agents: in Hong Kong. *Tourism Management*, 20(3), 341-349. Lehn, Kenneth. & Makhija, Anil K. (1996 May/June). EVA and MVA: As performance measures and signals for strategic change, *Planning Review*, 24, 34-38. Mowen, J (1995). *Consumer Behavior*, USA: Prentice-Hall. O ' Byrne, F. Stevahan, (1996, Spring). EVA and market value, *Bank of America Journal of Applied Corporate Finance*, 116-125. Stern, Joel (1993). Value and people management, *Corporate Finance*, 104, 35-37. Shimin Chen and James L. Dodd (2001). Operating income, residual income and EVA: Which metric is more value relevant? *Journal of Managerial*. Tully, Shawn (1993). The real key to create wealth, *Fortune*, 128, 38-50 Winch, R. F. (1958). *Mate selection: A study of complementary needs*. New York: Harper. Young, S. David & Stephen F. O ' Byrne, (2001). *EVA and value-based management*. New York: McGraw Hill Companies, Inc.