

# 三维价值驱动的企业业绩评价： 理论框架与指标体系

朱明秀

(南京审计学院 会计学院, 江苏 南京 211815)

**[摘要]** 知识经济条件下, 股东、员工、顾客三个利益主体的满意度和感知价值成为企业价值的关键驱动因素。企业业绩评价应突出价值创造过程, 关注价值驱动因素。三维价值驱动的企业业绩评价指标体系由目标层指标和驱动层指标组成, 目标层指标为企业价值, 驱动层指标包含股东维度的评价指标、员工维度的评价指标和顾客维度的评价指标。

**[关键词]** 价值驱动因素; 业绩评价; 股东; 员工; 顾客

**[中图分类号]** F235.99   **[文献标识码]** A   **[文章编号]** 1004-4833(2010)04-0065-07

## 一、企业三维价值驱动因素

企业价值驱动因素即对企业长期价值起主要决定作用的源头因素。从企业发展的逻辑转变过程来看, 知识经济社会“知识逻辑”将替代工业经济社会的“(物质)资本逻辑”, 在知识逻辑代替物质资本逻辑的同时, 驱动企业价值的关键因素也因之而发生显著改变。

一方面, 随着科学技术的迅猛发展, 掌握先进知识和技能的人力资本所有者(员工)在价值创造中发挥着越来越重要的作用, 人力资源成为比物质资源更稀缺、更有价值的资源。人力资本不但从企业物质资本的影子里走了出来而且径直走向大企业的舞台中心, 财富的产生越来越依赖于人力资本的创新性才能, 依赖于企业家对市场不确定性的把握<sup>[1]</sup>。而人力资本的创新性才能能否得到正常发挥, 取决于人力资本所有者(员工)的满意程度, 满意的员工在工作中能充分发挥其主动性和创造性, 从而为企业创造更高的价值。较多实证研究成果支持员工满意度对企业价值的驱动关系。Barber, Hayday 和 Be-

van 以英国零售商为样本的研究发现, 员工承诺每增长一个百分点, 就能为每个商店每个月带来多达 20 万英镑的销售增长<sup>[2]</sup>。Bruce 和 Kay 的研究证明, 员工满意度和保留率对公司的市场价值会有积极的影响, 有高度员工承诺的公司所产生的三年期股东总收益比那些低员工承诺的公司要高出近 50%<sup>[3]</sup>。

另一方面, 随着市场供求关系的变化, 市场形态由最早的生产导向到市场导向, 开始进入顾客导向, 顾客成为企业宝贵的稀缺资源和企业利润的不竭源泉。“企业经营必须被看成是一个满足顾客的过程, 而不是一个产品生产的过程。产品是短暂的, 而基本需要和顾客群则是永恒的”<sup>[4]</sup>。Banker, Potter 和 Srinivasan 对 18 家旅馆进行的实地研究表明, 顾客满意度与未来会计业绩显著正相关, 而且顾客满意度还包含了反映过去的财务业绩所不能包含的信息<sup>[5]</sup>。Anderson 和 Mazvanchery 的研究发现, 公司当前的顾客满意度与公司股票的托宾 Q 值呈显著正相关关系<sup>[6]</sup>。Thomas 和 Rego 的实证研究表明, 顾客满意度不仅增加了未来现金流, 而且降低了企业未来现金流的波动性<sup>[7]</sup>。

[收稿日期] 2010-01-01

[作者简介] 朱明秀(1964—), 女, 江苏如皋人, 南京审计学院会计学院教授, 博士, 从事财务理论与方法研究。

知识经济条件下股东、员工、顾客是对企业价值起决定作用的关键主体。股东提供了企业得以存在的必要条件——物质资本,满意的股东会不断向企业投入物质资本以实现价值增长基础上的规模扩大;员工投入企业的是知识和技能,满意的员工在产品生产和劳务提供过程中会将自己的知识和技能转化为现实的生产力;顾客以是否支付现金为标准最终对企业的生产成果进行评判,满意的顾客通过持续的购买行为补偿企业价值创造过程中的耗费,也为企业价值的持续增长提供了必备条件。因此,股东满意度、员工满意度和顾客满意度是企业价值的关键驱动因素。满意是行为主体的一种感觉,它取决于行为主体的感知价值,即感知利得与感知利失之间的比较和权衡,也就是说,股东、员工、顾客的感知价值驱动了各自的满意程度。所以,股东、员工、顾客的满意度和感知价值构成三维价值驱动因素,其中股东满意度、员工满意度和顾客满意度为第一层次的价值驱动因素,而股东价值、员工价值和顾客价值则是第二层次的价值驱动因素。

## 二、三维价值驱动的企业业绩评价:理论框架

企业业绩评价是指评价主体为了实现企业的生产经营目标,运用特定的指标和标准,采用科学的方法,对企业生产经营活动过程及其结果作出的一种价值判断。Lebas 将绩效评价精辟地概括为五个问题<sup>[8]</sup>:我们曾在哪里?现在在哪里?将要去哪里?如何到达那里?如何判断已经到达了那里?业绩评价作为财务管理的一个环节,它“既是本次财务管理循环的终结,又是下次财务管理循环的开始”<sup>[9]</sup>,作为本次财务管理循环的终结,业绩评价是对财务目标实现情况的考量,作为下次财务管理循环的开始,它又为实现财务目标指明方向。“评价什么,即得到什么”,反过来说,即是“要得到什么,就需要评价什么”。因此,不同的财务目标定位对应着不同的业绩评价指标体系。在“股东财富最大化”的财务目标下,业绩评价体系由反映股东财富的结果性指标组成。结果性指标反映的是过去决策的后果,它显示的是企业过去的业绩水平,而无法判断业绩是怎么形成的,更无法判断企业的未来。而在“企业价值最大化”的财务目标下,业绩评价既要衡量企业的现在价值,更要衡量影响企业长期价值的关键因素——价值驱动因素。业绩评价指标引导并改变企业管理行为,有什么样的绩效评价指标,就有什么样的企业管理行为。价值驱动过程是决定企业价值的关键因

素,从价值驱动过程视角评价企业业绩,能使管理者及时正确地了解、掌握企业经营成功的关键因素和失败原因,使管理者将工作中心集中于价值驱动过程,集中于企业持续竞争优势的培植,专注于企业未来业绩的提升。

三维价值驱动的业绩评价着重于评价决定企业价值的源头因素——价值驱动因素,并将价值结果性指标和价值驱动的过程性指标有机结合。由结果性指标和过程性指标组成的评价指标体系就犹如企业的“神经系统”一样:适时地“感触”企业的“健康”状况;精确地“定位”企业的“病处”;正确地“预示”企业的发展趋势<sup>[10]</sup>。该评价指标体系由目标层指标和驱动层指标组成,鉴于企业价值驱动因素有不同的层次,业绩评价体系中的驱动层指标也由不同层次的评价指标组成。三维价值驱动业绩评价指标体系的层次结构如图 1 所示,该指标体系的最高层次为目标层,目标层指标为企业的财务目标,也是业绩评价的标准和方向,它由反映企业价值的指标构成;指标体系的第二层和第三层为价值驱动层指标,第二层指标为第一层次的价值驱动因素,即股东满意度、员工满意度和顾客满意度,第三层指标为第二层次的价值驱动因素,即股东价值、员工价值和顾客价值的构成因素。

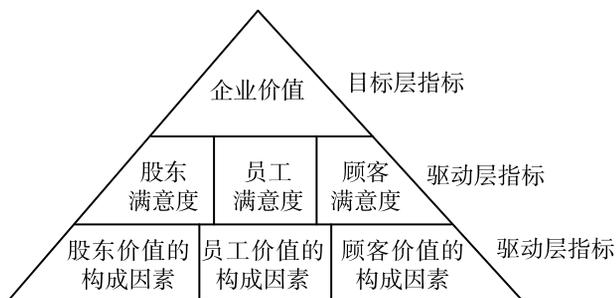


图 1 三维价值驱动业绩评价指标体系的层次结构

三维价值驱动业绩评价体系中的目标层指标衡量企业财务目标的实现情况,即企业价值。企业价值最大化是企业的财务目标,也是业绩评价的标准和最终方向。在业绩评价指标体系中,企业价值处于最高层次,它既是从企业视角衡量的业绩,又是从关键利益相关者视角衡量的业绩。因为,没有企业价值的持续增长,关键利益相关者的价值就没有了基础。现代企业是作为利益相关者缔结的一组契约而存在的,企业不只是股东的企业,而是依存于利益相关者的一个契约集合体。很显然,企业价值与股东价值是具有不同内涵的范畴,股东价值毫无疑问归属于全体股东,但企业价值则应归属于企业的利

益相关方,不仅包括全体股东,还包括员工、顾客等利益相关者。

企业价值是指企业在其未来存续期间产生的现金流量的折现价值。净收益、现金流量等会计指标常常作为企业价值的表现形式,以会计指标为基础而计算的盈利能力、营运能力、偿债能力和发展能力等多元指标是企业价值不同业绩视角的表现。一个企业持续发展的显著标志就是企业价值的持续增长,企业价值的增长状况可通过不同时期价值的对比而得到。

### 三、股东维度的业绩评价指标

股东向企业投入的是企业生产经营的物质基础——物质资本,虽然现代社会物质资本的稀缺性与人力资本相比已经有所下降,但很多企业依然因为物质资本的短缺制约了其生产经营的发展。如果企业不能使现有物质资本所有者——股东满意,就会令潜在投资者失去向企业投入物质资本的兴趣,企业的未来发展就有可能受到制约。而使股东满意的前提条件是股东价值的增长,股东价值作为一种感知价值不仅取决于股东从企业所获得的物质利益,还取决于其控制权行使的状况,即企业的治理结构也影响股东的满意程度。

#### (一) 股东满意度及其表现

股东满意度是反映股东对企业满意程度的主观性指标。现有文献对“股东满意度”指标的关注极少。长期以来,主流经济理论、管理理论以及财务理论均将企业视为股东的企业,企业经营的目标就是股东财富最大化,由此,企业只需要关注股东财富是否达到最大,而并不关注股东是否满意。事实上,股东满意度的高低对企业的生存和发展会产生重要的影响。如果股东不满意,积极的股东会通过股东大会行使其监控权,而消极的股东则“用脚投票”——抛售其手中的股票。在股权相对分散的情况下,大多数股东是消极股东,即“用脚投票”是大多数股东表示不满情绪的主要方式。而在股东“用脚投票”表达对公司的不满时,股票的市场价格则会下降,企业的声誉受到严重影响。股价的下降不仅影响企业的资金筹集,还影响企业产品的销售以及企业与顾客等利益相关者之间的关系。“股东满意度”通过对股东的调查获得。

股东若对公司政策不满,可以通过股东大会的否决权来表示。股东大会是股东行使其权利的场所,股东有权对股东大会的议案投反对票,股东大会

议案否决数代表了股东的不满意程度。中小股东因其持股比例较低而无法左右股东大会的决议,他们往往通过“无声的抗议”——投弃权票来表示其不满。股东对公司的重大财务决策不满时,还可联合提交议案要求撤销原决定。股东还可以对股东大会、董事会的违法决策、错误决策依法提起诉讼。股东诉讼已成为较多国家公司法中的一项制度,我国也将逐渐加以借鉴以维护股东的共益权。股东表示其不满的形式较多,而股东满意度最综合的表现则是股票市场价格的变动幅度,如果较多股东对所投资的公司及管理当局不满,他们维护自身利益的最后措施则是抛售股票,在股票被大量抛售的情况下,股票的市价必然下降。

综上所述,股东满意度的表现包含股东大会对议案的否决数、股东大会股东弃权率、股东联合提交议案数、股票市价变动率等方面。

#### (二) 股东满意度的驱动因素

股东满意度受股东投资报酬率、股利政策、信息透明度、中小股东参与度、独立董事制度、股权集中度等因素驱动。

股东投资于企业的最主要目的是物质资本的保值、增值,因而其投资报酬率的高低是决定股东满意度的重要因素。反映股东投资报酬率的指标有:经济增加值(EVA)、权益报酬率、股票市盈率、股票市净率等指标。

股东获得投资报酬的主要形式是股利,因而,股东非常关注企业的股利政策。企业的股利政策表现在股利支付率、股利政策类型、股利形式以及股利政策的连续性等方面。

股东根据企业公开披露的信息了解公司的实际情况,并进而进行相应的决策。企业在信息披露方面能否做到及时、可靠、相关是影响股东满意度的又一个重要方面,对于提供虚假信息的公司以及被会计师事务所出具保留意见或拒绝发表意见的公司,股东满意度必然很低。

企业中的控股股东凭借其持股比例的优势能够影响董事会和股东大会的决定,而中小股东的利益常常被公司管理当局所忽视。一些上市公司为了大股东利益而侵吞中小股东的应得权益。虽然中小股东持股比例低,但中小股东人数众多,维护中小股东利益不仅有利于企业树立良好的外部形象,也有利于证券市场的健康发展。中小股东满意也应成为企业所追求的目标之一。怎样使中小股东满意呢?在公司董事会和监事会中需要有中小股东代表,通过决策权

和监督权的行使来维护自身权益;实行非流通股股东和流通股股东分类表决制,对再融资、重大资产重组、分拆上市等关系社会公众股股东利益的重大事项,需经全体股东大会和参加表决的社会公众股股东的依次表决通过方可实施。独立董事制度也是维护中小股东利益的一个重要举措,独立董事的独立性使其能站在公正的立场上,对公司的重大事项进行决策,能够对侵犯中小股东利益的行为予以制止。

股权集中度是衡量公司治理状况的一个指标,也是反映中小股东权益被侵占可能性大小的一个重要指标。一般而言,股权集中程度越大,大股东对经理层的控制就越大,而中小股东利益被大股东侵犯的可能性也越大。尤其在我国,控股股东与公众股东实现权益的途径在很多方面是不一致的,这样管理层在进行决策时可能首先考虑的是控股股东的利益。股东维度的业绩评价指标如图2所示。

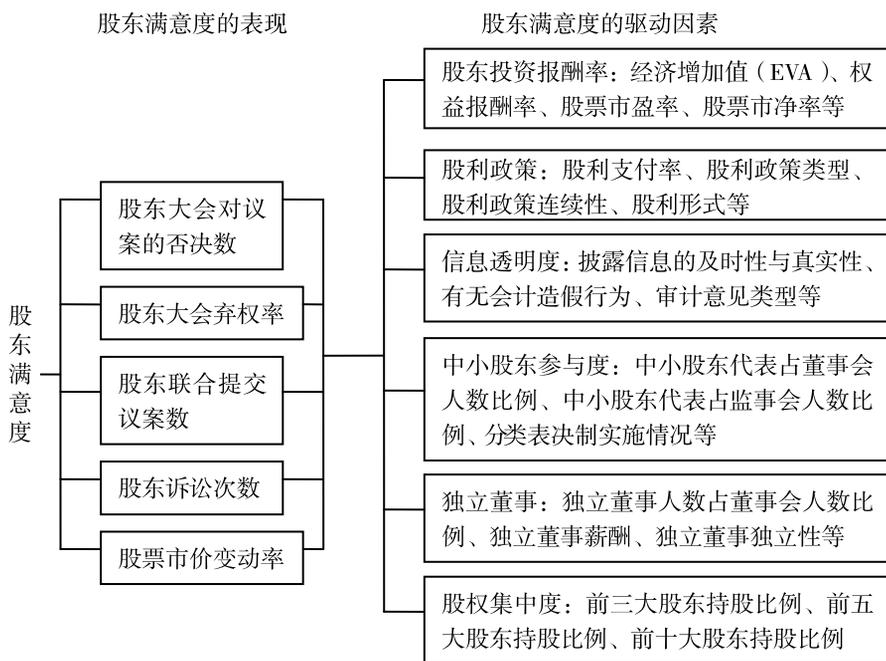


图2 股东维度的业绩评价指标

#### 四、员工维度的业绩评价指标

本文所指的员工是指向企业投入人力资本的所有人员,包括企业经营者和一般员工。现代企业,人力资本在企业价值创造中发挥着核心作用。员工的积极性、主动性和创造性的发挥和应用程度,直接决定着其劳动生产率的高低,决定企业的创新能力,从而最终决定企业的竞争优势。而员工对企业的满意程度直接决定其主动性、创造性的发挥程度;而且,由于员工直接与顾客接触,员工的满意程度通过他们对顾客的服务态度和质量直接决定着顾客满意度。因此,员工方面的业绩评价以员工满意度及其具体表现为核心,以员工满意度的驱动因素及员工的知识和技能为主体内容。

##### (一) 员工满意度与业绩的表现

员工满意度是企业的员工对工作、对企业的满意程度。它体现的是员工的一种主观感知,是主观

评价指标。该指标是根据让员工满意的各种决定因素,采用调查的方式测度,企业可进行年度调查或滚动调查、全员调查或抽样调查等方式以获得员工满意度指标的数值。

满意产生忠诚,满意的员工愿意继续在企业工作,并有高昂的工作热情和积极性。员工满意的直接表现是员工流失率的下降和员工劳动生产率的提高。衡量员工满意度及其业绩表现的具体指标有:员工流失率、高级管理与技术人员流失率、员工人均价值增值、员工人均销售收入、员工人均利润等。

员工是企业的专用性人力资源,较高的员工流失率意味着员工对企业满意度的下降,也意味着企业专用性资源的丧失,将会对企业未来价值创造产生不利影响。企业的高级管理和技术人员对企业来说更是关键人力资源,他们的流失对企业未来持续竞争优势会产生更大的不利影响。因此,管理当局对企业的高员工流失率应给予高度关注。

员工人均价值增值、员工人均销售收入、员工人均

利润反映了员工劳动生产率水平,它是员工满意度在员工行为及其业绩上的具体表现,满意员工在工作中有积极性、主动性和创造性,能促进劳动生产率的提高。

## (二) 员工满意度与业绩的驱动因素

员工满意程度首先受员工薪酬的影响,一般而言,在付出同等劳动(体力与脑力)的情况下,其所得经济报酬越高,满意度就越高。由于本文中的员工包含经营者和一般员工,因而员工薪酬也包含经营者薪酬和一般员工薪酬。衡量员工薪酬的指标有:员工人均年收入、员工收入年增长率、经营者薪酬等。之所以将经营者薪酬单独列示,是因为经营者在企业中的特殊地位和作用,经营者薪酬影响经营者的满意度,进而对企业价值会产生较重要的影响。

员工在工作中被重视和受尊重的程度,也是影响员工满意度的重要因素。员工的决策参与度提高表示员工得到较高的重视,从一定程度上反映了员工自我价值实现程度的提高,由此能激发员工工作的积极性和创造性。反映员工决策参与程度的指标有:员工董事比例、员工监事比例、员工建议采纳率、人均合理化建议数、被采纳建议的收益率等。

员工整体素质指的是员工知识和能力的整体状况,它是影响员工业绩的关键方面。衡量员工整体素质的指标有:员工学历结构、职称结构、平均年龄、平均专业工作年限、平均在本单位工作年限、专业技术人员比例、新员工比例等。学历、职称结构反映了

员工的基本素质,它是员工知识水平的标志,也是企业未来发展潜力的标志;员工平均年龄反映了企业经营稳定性和创新性,通常情况下,年长者比年轻人的流动率小,平均年龄高意味着企业有较稳定的员工队伍,但是,较高的和不断增长的平均年龄会影响企业的活力和创新潜能;平均专业工作年限、平均在本单位工作年限、新员工比例等指标反映了员工实际工作经验的丰富程度,专业技术人员比例则表明企业技术创新能力的强弱。经营者是企业员工这一群体中的特殊人力资本,他们是企业中最高层次的人力资本,也是企业价值的关键驱动因素。与其他类型人力资本相比,经营者的决策和资源配置能力决定了其在企业价值增值中有着独特的、不可替代的作用。换言之,经营者的知识和能力、经历与经验以及主动性对企业价值的影响是至关重要的。衡量经营者知识与能力的指标有:经营者在本岗位工作年限、经营者的学历层次、经营者年龄与健康状况、经营者持股比例等。

员工技能的提高还有赖于企业在人力资本方面的投资,企业的培训教育是人力资本投资的重要方式,也是影响员工满意度和员工业绩的重要方面。衡量企业人力资本投资(员工技能开发)的指标有:教育培训费用率、专业人员平均接受培训天数、管理人员平均接受培训天数、人均培训费用等。

员工维度的业绩评价指标以图3表示。

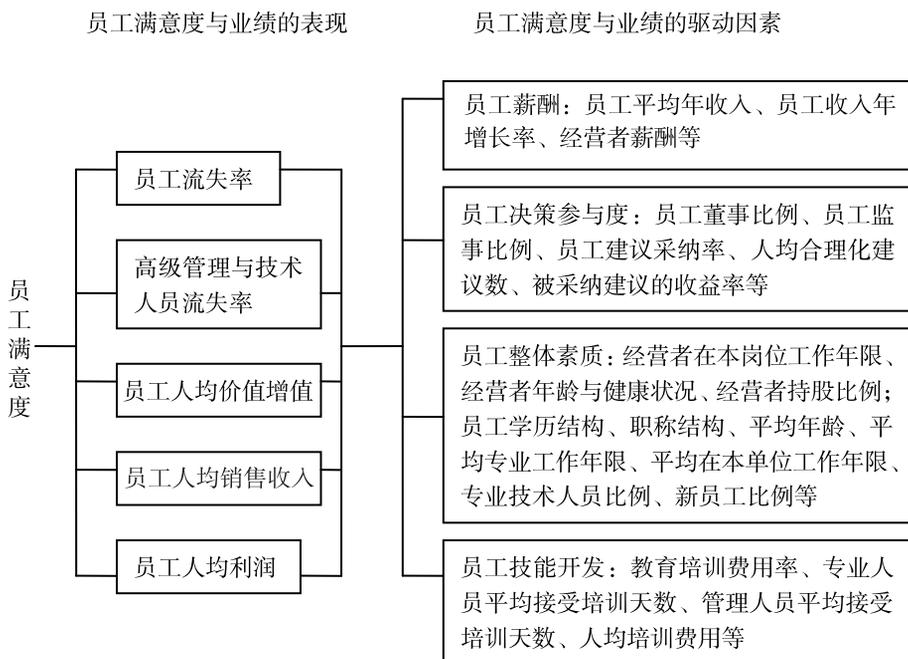


图3 员工维度的业绩评价指标

## 五、顾客维度的业绩评价指标

企业的收入来自顾客,顾客是企业的生命之源,顾客满意和忠诚是企业永恒不变的追求。只有顾客满意他们才会有连续不断的购买行为,企业才会有现金流入,企业价值才有可能持续增长。顾客维度的业绩评价以顾客满意度及其表现为核心,以顾客满意度的驱动因素为主体内容。

### (一) 顾客满意度及其表现

顾客满意度反映顾客对企业产品和服务的满意程度,与员工满意度指标一样,它同样是顾客对企业产品/服务的一种感知,是主观评价指标。顾客满意度的测量是在对顾客进行调查的基础上进行的。企业在日常与顾客的接触过程中随时性的调查,或者由顾客服务部门的专门调查均可获得顾客满意度的信息。顾客满意才会对企业忠诚,忠诚顾客不仅不会离企业而去,而且还会有大量重复购买行为;老顾客满意才可能吸引更多的新顾客,老顾客保留、新顾客增加的必然结果是企业产品市场份额的提高;满意的顾客在获得满意产品和服务的同时,也为企业盈利作出了贡献。因此,顾客满意程度又常通过以下指标加以体现:顾客盈利率、市场占有率、新顾客获得率、新顾客贡献率、老客户保持率、大客户销售比例、占销售额 50% 的客户数等。

从某顾客(或顾客群)获得的收益扣除为其支付的成本即为从该顾客处获取的利润,从顾客处获取的利润与为其支付的成本之间的比率即为顾客盈利率。不同顾客(或顾客群体)为企业带来的盈利水平存在差别,分析顾客盈利状况为企业的顾客资产投资战略提供了参考。企业的产品价格应该如何调整?哪些客户应当得到更高或更低水平的服务?企业应当争取哪些客户,开发哪些客户,回避哪些客户?客户盈利率指标为以上决策提供了主要的依据。

市场占有率又称市场份额,是一定时期内本企业的产品销售额占同类产品市场总销售额的比例。该指标说明企业在市场中所处的地位,市场占有率高则企业在市场上处于优势地位,企业的市场适应能力较强。

### (二) 顾客满意度的驱动因素

顾客的满意程度与顾客从企业获得的价值有直接的关系。顾客价值 = 产品与服务的特征 + 关系 + 形象。产品/服务特征表现在产品和服务的独特性、

功能、质量、价格、时间等方面;形象则是企业的品牌资产,它是由声誉而产生的顾客对企业产品的一种信赖;企业与顾客之间的关系通过在客户购货时为他们提供高质量服务和建立良好的私人关系来获得。本文将顾客满意度的驱动因素概括为产品质量、产品创新程度、售后服务、顾客资产投资等方面。

反映产品质量的指标。产品质量不仅是产品品质的标志,更是一个企业形象的象征,产品高质量与顾客高满意度之间有着密切的关系。反映企业产品质量的指标有产品合格率、产品废品率、产品退货率、产品返修率、产品生产周期等。

衡量产品创新程度的指标。在顾客需求多样化和个性化越来越显著的顾客经济时代,吸引顾客的一个有力武器就是不断创新。反映企业产品创新程度的指标有:新产品开发成功率、新产品贡献率、专利产品贡献率、研究开发费用率、新产品研发周期、单位投入可专利化的数量、品牌知名度、三年内开发新产品销售收入比例等。

新产品开发成功率是开发成功新产品数量占全部开发数量的比例;一定时期开发成功新产品的盈利(或销售收入)与企业全部营业利润(或销售收入)的比例即为新产品贡献率,新产品贡献率代表了企业全部经营收益中新产品所贡献的大小,也代表了企业总体的创新程度;专利产品贡献率则表示了产品整体技术水平。

在科学技术日新月异的时代,产品更新换代的速度极快。企业应将产品创新和满足顾客需要作为一项长期的战略方向。企业在研究开发新产品方面的投入标志着企业产品未来的创新潜能,今天的投入是为了明天的产出,重视研发投入是企业抓住市场和顾客的关键。研究开发费用率是衡量企业产品未来创新潜力的指标。

反映售后服务质量的指标。售后服务是提高顾客满意度的一个重要方面,它是企业生产过程在销售领域的延伸,构成了产品的一个重要附加值。良好的售后服务可使顾客产生安全感和可靠感,从而能够巩固和扩大现有市场。反映企业产品售后服务质量的指标有:按时送货率、成功解决顾客投诉率、顾客投诉回应时间、上门服务速度等。

衡量企业顾客资产投资的指标。新市场开发投资率、销售渠道拓展费用率、顾客培训投资率等指标反映了企业顾客资产投资的状况。

顾客维度的业绩评价指标以图 4 表示(见下页)。

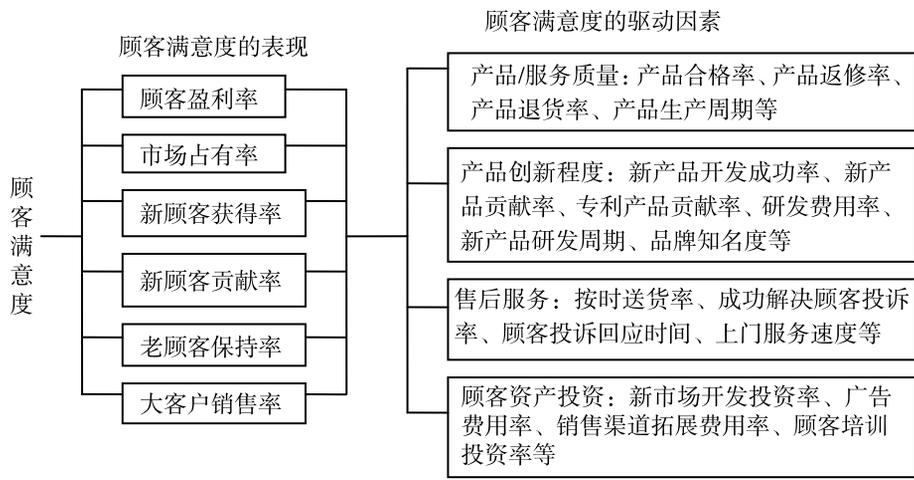


图4 顾客维度的业绩评价指标

三维价值驱动的企业业绩评价,突破了传统的“股东至上”逻辑,充分考虑了股东、员工、顾客等关键利益相关者的利益;它不再将重点放在对过去成果的衡量,更侧重于企业价值增长动因的评价,立足于核心竞争能力的培育和未来价值的创造;它实现了财务指标与非财务指标的有机结合、结果性指标与过程性指标的有机结合。驱动层业绩评价指标既是对企业价值创造过程的衡量,更是对企业未来价值创造能力的评判,通过前瞻性的价值驱动指标,管理者能洞察未来的价值将来自哪里,从而做出有利于企业未来发展的战略决策。

[参考文献]

[1]周其仁. 市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究,1996(6):71-80.  
 [2]Barber L, Hayday S, Bevan S. From people to profits[J]. The Institute for Employment Studies,1999(1):355.  
 [3]Bruce N P, Kay T T. The human capital edge[M]. New York:McGraw Hill,2002.

[4]科特勒. 营销管理[M]. 上海:上海人民出版社,1999.  
 [5]Banker R D, Potter G, Srinivasan D. An empirical investigation of an incentive plan that includes nonfinancial performance measures[J]. The Accounting Review,2000,75(1):65-92.  
 [6]Anderson C F, Mazvanchery S K. Customer satisfaction and shareholder value[J]. Journal of Marketing,2004,68(10):172-185.  
 [7]Thomas S G, Rego L L. Customer satisfaction, cash flow, and shareholder value[J]. The Journal of Marketing, 2005, 69(3):115-130.  
 [8]Lebas M J. Performance measurement and performance management[J]. International Journal of Production Economics, 1995,41(1):23-25.  
 [9]汤谷良. 财务控制新论——兼论现代企业财务控制的再造[J]. 会计研究,2000(3):7-11.  
 [10]王化成,刘俊勇. 企业业绩评价模式研究——兼论中国企业业绩评价模式选择[J]. 管理世界,2004(4):82-91.

[责任编辑:高婷]

## Performance Evaluation Based on Tri-Dimension Value Drivers: Theory Structure and Index System

ZHU Ming-xiu

(School of Accounting, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China)

**Abstract:** Under the condition of knowledge economy, the key value drivers of modern firms are satisfaction and perceived value of three stakeholders; shareholders, employees and customers. Performance evaluation should emphasize the factors of value drivers and highlight the process of value creation. The index system based on tri-dimension value drivers consists of two levels: the target level and the driving level. The former is firm value, and the latter are the factors of value drivers, including the assessment system for stockholders, employees and customers.

**Key Words:** value driver factors; performance evaluation; shareholders; employees; customers