

企业的价值管理模式研究*

彭晓峰¹ 何瑛²

(北京邮电大学经济管理学院, 北京 100876)

【摘要】 随着价值最大化的理念逐步渗入企业的管理实践, 价值管理对现代企业管理产生了深刻的影响。然而, 在现实的企业管理中价值管理的理论与方法分散在企业管理活动的各个方面, 缺乏系统化的整合。本文试图从价值评估和价值管理的理论出发, 构建企业价值管理模式的框架结构, 为现代企业的价值管理实践的系统化整合提供理论支撑。

【关键词】 价值评估 价值管理 价值管理模式

价值管理(Value-based management, VBM)是指以价值评估为基础、以价值增长为目的的一种综合管理模式(汤姆·科普兰,《价值评估》)。随着价值最大化上升为公司整体的管理思想,价值管理作为一种以创造价值、实现价值增长为目标,在公司的经营管理和财务管理中遵循价值理念,依据价值增长规则和规律,探索价值创造的运行模式和管理技术,逐渐成为企业现代管理实践的最佳模式。价值管理作为一种新型的管理理念和管理模式,强调公司价值,要求企业以价值最大化为目标安排组织生产经营活动。但是,将价值管理作为一种管理模式应用到管理体系中的企业却并不多,取得成功的更是凤毛麟角,这主要是由于缺乏理论方面的指导。本文试图从价值评估和价值管理的理论分析出发,构建企业价值管理模式的框架结构,为现代企业内部各项管理活动与价值管理实践的系统化整合提供理论支撑。

一、企业价值管理模式的理论基础

1. 企业价值的内涵

由于人们从主观性与客观性,历史价值与现实价值,成本与投资价值,持续经营与终止经营等不同角度来分析、研究企业价值,因而就产生了诸如企业账面价值、市场价值、内在价值、清算价值的概念和定义。如果证券市场是完美的、理想的和完全有效的,那么对于投资者来说,就无须区分企业的内在价值和市场价值。并且当一项资产的内在价值与市场价值不相等时,投资者的套利行为将促使其市场价值向内在价值回归。现实中市场的非完备性决定了理解这些价值概念和他们之间的相互关系是十分重要的,因为只有这样,投资者才能根据金融市场上的信息,分析和管理价值,进行正确的投资估价,做出正确的投资决策。

(1) 账面价值

账面价值是指公司资产负债表上列示的资产价值(历史成本计价)。会计师强调企业的账面价值。公司账面价值的假设是:企业的价值是公司所有投资人,包括债权人和股东对于企业资产要求权的价值总和。企业的账面价值是一个以历史成本为基础进行计量的会计概

*本文系教育部信息管理与信息经济学重点实验室开放基金课题“电信运营企业的价值管理模式研究”(课题编号 F04-15)的阶段性研究成果,课题组组长:彭晓峰;课题执笔人:何瑛。

念，没有考虑通货膨胀、过时贬值等一些重要因素的影响，没有从公司资产可能产生的未来收益来考虑资产的价值，也不考虑权益资本成本，所以资产的账面价值与现行的市场价格有差异。由于存在这些未记录的资产和负债，以及会计师的历史成本的资产估价方法，所以企业的账面价值可能与企业的真实价值相差甚远。

(2) 市场价值

市场价值是指一项资产在交易市场上的价格。这是市场上买卖双方进行竞价后产生的双方均能够接受的价格。公司的市场价值就是指公司的股票价格。投资者或收购方主要关注企业的市场价值。

(3) 内在价值

内在价值又称为经济价值，是指用适当的收益率贴现资产预期能够产生的未来现金流所得到的现值。这是在给定未来预期现金流的水平、持续的时间和风险等条件下，投资者认为可以接受的合理价值。证券从业人员则强调企业的内在价值。如果证券市场是有效的，那么它的内在价值与市场价值就应该是相等的。

(4) 清算价值

清算价值是指一项资产单独出售时的价格。公司清算时，其资产将分别进行拍卖，此时，资产出售的价格便称为清算价值。债权人关注企业的清算价值。清算价值是企业停止经营，变卖所有企业资产减去所有负债后的现金余额。这时企业资产价值应是可变现的价值。因为假定企业不再经营，所有清算价值不会考虑企业未来可能的收益。当未来现金流量期望值的现值很低时，公司消亡比存活更有价值，这时公司的内在价值就等于公司的清算价值。当未来的现金流量期望值的现值在较高水平时，清算价值就变得越来越不相干，而企业的内在价值几乎完全依赖于持续经营价值。

2. 企业价值的计量

美国著名经济学家汤姆·科普兰和蒂姆·科勒在《价值评估》一书中对企业价值评估进行了全面系统地论述，明确提出企业价值源于它产生的现金流量和基于现金流量的投资回报能力。企业价值是预期现金流量的现值，是把未来年份的预测现金流量用含有资本成本和风险成本的折现率折算为现值，即内在价值或经济价值。现金流量的贴现以一种全面而又简明的方式，囊括了所有影响企业价值的因素，既反映了对企业未来业务的预期投入，也考虑了企业未来的风险，同时还考虑了产生现金流所需要的资本支出，因而是一种比会计方法更精明、更可靠地度量企业价值的有效方法。企业价值与企业的财务决策密切相关，体现了企业资金的时间价值、风险以及持续发展能力。扩大到管理学领域，企业价值可定义为企业遵循价值规律，通过以价值为核心的管理，使所有与企业利益相关者均能获得满意回报的能力。显然，企业的价值越高，企业给予其利益相关者回报的能力就越强，而这个价值是可以通过其经济定义加以计量的。其具体计量公式表现如下：

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+k)^t}$$

其中：

V 资产的价值，即内在价值；

C_t 表示 t 时间收到的现金流;

k 表示投资者要求的收益率(资本成本);

n 表示现金流发生的期限。

从上述公式显然可知企业价值的关键驱动因素是 C_t (现金流量)、 k (资本成本)、 n (现金流发生的期限)。

3. 企业价值的驱动要素

企业价值是企业一系列经营决策活动的结果,理解这个结果固然重要,但还远远不够。要真正实现企业的价值创造和价值增值,需要从经济定义的角度明确企业价值的驱动因素,并对这些因素进行有效的管理。企业价值的驱动因素如下:

(1) 现金流量

公司的价值取决于未来的现金流量,而不是历史的现金流量,因此需要从本年度开始预测公司在竞争优势持续期间的现金流量。准确预测现金流量需要预测者对公司所处的宏观经济、行业结构与竞争、公司的产品与客户、公司的管理水平等基本面情况和公司历史财务数据有比较深入的认识和了解,熟悉和把握公司的经营环境、经营业务、产品与顾客、商业模式、公司战略和竞争优势、经营状况和业绩等方面的现状和未来发展远景预测。从企业的整个管理过程来看,现金流量的产生主要取决于投资管理过程。科学合理的投资决策为现金流量的创造奠定坚实的基础,投资项目的成功实施是现金流量产生的主要环节。从现金流量入手提高企业价值的主要途径为:现金越多越好、现金流量产生的越快越好、现金流量的风险越小越好。

(2) 资本成本

资本成本是财务管理中诸多重要概念之一,是指企业为筹集和使用资金而付出的代价。广义讲,企业筹集和使用任何资金,不论是短期的还是长期的都要付出代价。狭义的资本成本仅指筹集和使用长期资金(包括自有资本和借入长期资金)的成本。资本成本包括资金筹集费(筹资费用)和资金占用费(用资费用)。资本成本与产品成本不同,不直接表现为生产成本,而是预测数或者估计数;资本成本与货币的时间价值也不同,不仅包括货币的时间价值还包括投资的风险价值。从筹资者(企业)的角度看,资本成本是筹资者为筹集和使用资金而付出的代价,是其向资本提供者(即投资者)支付的报酬。从投资者的角度看,资本的拥有者向资本的需求者提供资金的实质是一种投资活动,投资者就应该得到相应的收益,这一收益的高低主要取决于投资风险的大小。因此,资本成本与投资收益是同一问题的两个方面,在讨论投资问题时,强调的是投资收益;在讨论筹资问题时,强调的是资本成本。资本成本在企业筹资决策中是选择资金来源、确定筹资方案的重要依据;资本成本在企业投资决策中对于评价投资项目的可行性、选择投资方案也有重要作用。资本成本是连接筹资决策与投资决策的桥梁。

在运用贴现现金流量模型对公司价值进行评估时使用的是综合资本成本,即加权平均资本成本这一概念。加权平均资本成本是公司融资决策的依据和结果,与公司价值呈反向变动,所以是驱动公司价值的一个重要因素。

(3) 竞争优势持续期间

任何公司经过一段时间的快速增长后,都会进入增长速度等于或小于经济平均增长速度

的成熟期。当公司的资本投资回报率大于资本成本，即存在超额利润时，高速增长能提高公司价值；另一方面，某一领域的超额利润会吸引竞争者进入，导致竞争加剧，最终导致高速增长长期的结束。因此要延长高速增长期，公司必须建立并提高进入壁垒和竞争优势，并采取必要的措施延长竞争优势的持续期间以提高公司价值。

竞争优势的建立和保持需要公司以完善公司治理结构、优化组织与流程管理、强化客户关系管理、倡导和实施文化管理、加强风险管理作为基础和保障，形成一个价值创造的良性循环系统，将战略管理、预算管理和绩效管理三者有机结合，形成一个密不可分的整体。

二、企业价值管理模式的框架构建

所谓“企业的价值管理模式”，是指以追求企业价值最大化为目标，以价值管理的理念统筹企业各项管理实践的一整套管理系统。基于企业管理模式的概念分析与企业价值管理的理论研究，我们认为企业价值管理模式的框架结构可以由下图 1 表示：即通过有效的投资决策和成功实施来增加现金流量；通过科学合理的融资决策来降低资本成本；以完善公司治理结构、优化组织与流程管理、强化客户关系管理、倡导和实施文化管理、加强风险管理作为基础和保障，形成由战略管理、预算管理和绩效管理三者构成的闭环反馈良性循环系统，来延长公司获得竞争优势的持续期间。

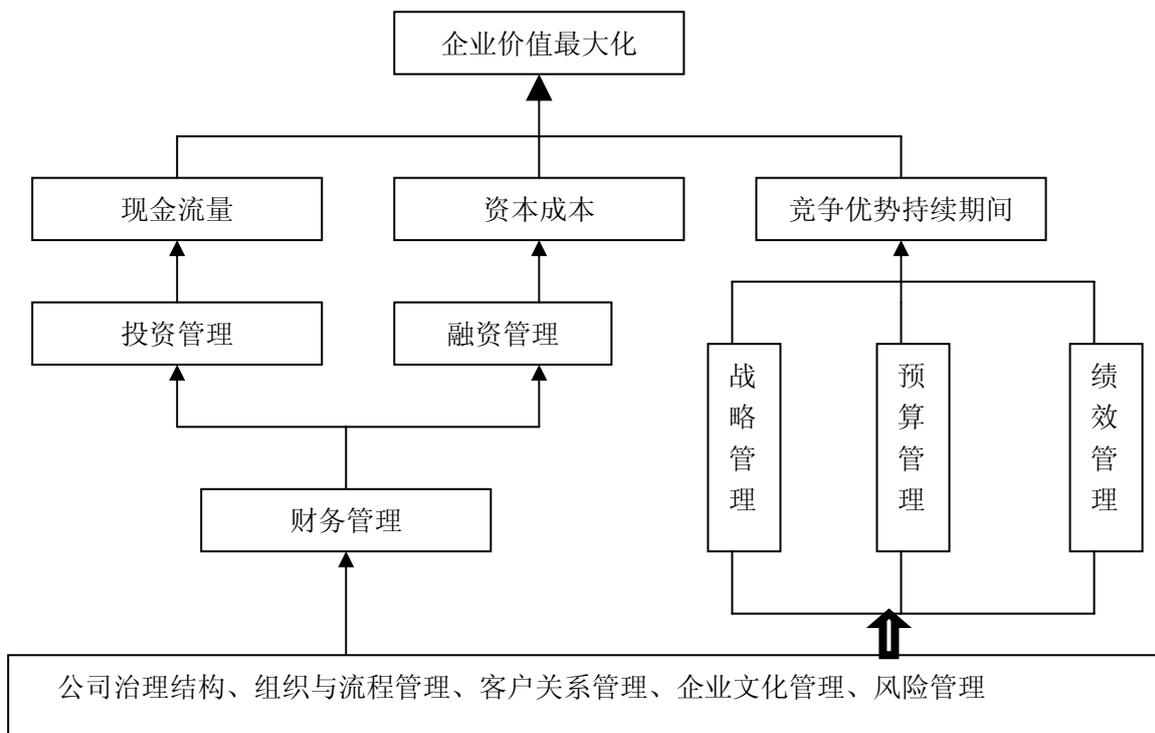


图 1 企业价值管理模式的框架结构

1. 企业价值管理的关键——融资管理和投资管理

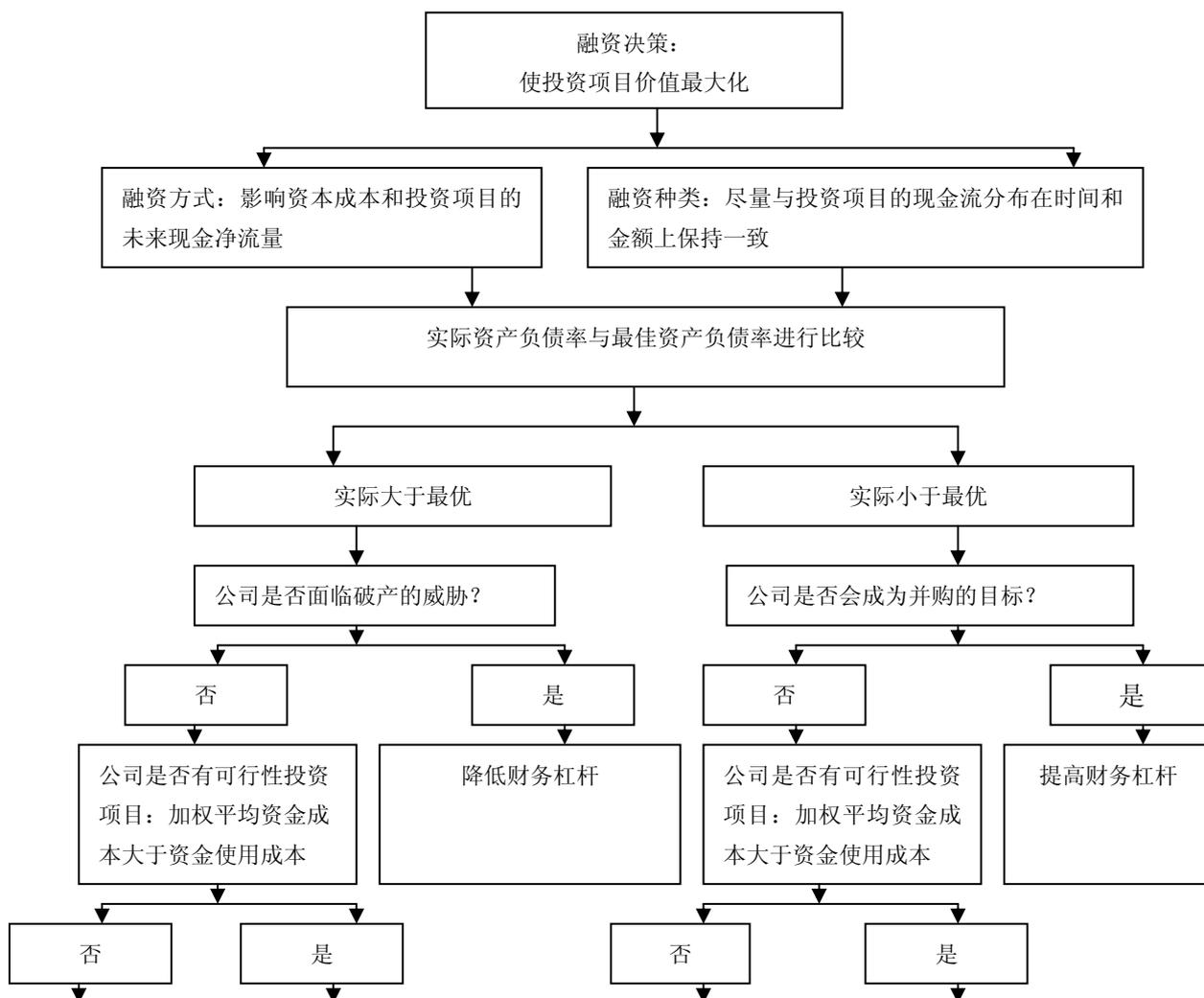
价值管理作为一种现代管理理念或管理模式的提出，如同 20 世纪 60 年代末的“营销管理”取代“销售管理”，以及 70 年代末的“全面质量管理”取代“产品质量控制”一样，不是简单的替代“传统财务管理”等内容，而是一种内涵和外延的升华。现代财务管理从实现价值最大化理财目标的角度来看就是价值管理。

现代财务管理的核心是决策，决策的核心是融资与投资。融资与投资是相互关联、相互依存的两项最重要的财务管理活动。但是这两项活动并不是平行的，融资只是手段，投资才是目的，融资是为投资服务。对于公司创造价值而言，投资决策是财务管理决策中最重要的

一项决策。从公司管理层面理解融资管理，它是资本结构管理问题；从公司治理角度理解融资管理，它是产权管理问题。不同的融资渠道和结构，不仅影响到公司的资本结构，还会从深层次上影响到公司的产权和控制权。无论是资本结构管理还是产权管理都是公司价值管理系统中的重要驱动因素，因此，优化资本结构管理和有效的产权管理都可以从根本上提高价值管理的绩效。

企业的融资总是与企业的投资需求相适应，因此，企业必须知道自己的资金需求才能决定融资规模以及时间安排等。企业在决定融资需求时必须“量入为出”。这就要求企业在进行融资需求分析时，先进行资金需求计划分析，分析投资需求，找出资金缺口。有些企业有盲目融资的倾向，只知道企业需要资金，于是只要有融资的机会就不会放过，哪怕融来的资金用于委托理财、甚至闲置也在所不惜，没有充分考虑融资风险和融资成本等问题。另外，对于融资成本，没有进行统筹安排，给企业带来的后果是风险不断增加。当然，企业的投资需求也会受到企业融资能力的制约，最后的投资规模是企业投资需求与融资能力相权衡的结果。但是，企业在考虑融资需求时，应该首先分析投资需求。

在融资管理过程中，应该始终贯彻良好的投资决策构成公司价值创造的核心，融资决策为投资决策服务的原则，具体如图2所示。融资行为与投资需求的匹配体现在两个方面：融资总额匹配与融资时间匹配，即融资总额要与项目投资所需的资金总额匹配；融资时间要与项目投资进行的时间一致。融资方式的选择一定要考虑对资本成本和未来现金流量的影响，以致力于实现公司价值最大化的终极目标。



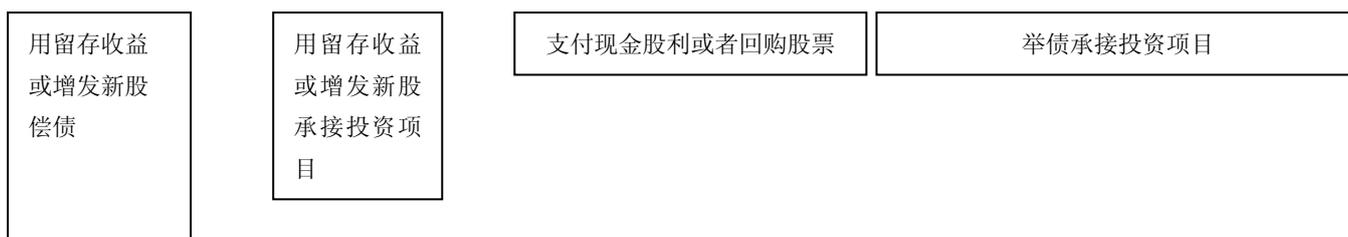


图2 企业融资决策分析过程：为投资决策服务

2. 企业价值管理的过程——战略管理、预算管理和绩效管理

竞争优势的持续期间是实现公司价值最大化的驱动因素之一，竞争优势的建立和保持需要公司形成一个价值创造的良性循环系统，将战略管理、预算管理和绩效管理三者有机结合，形成一个密不可分的整体，具体如图3所示。

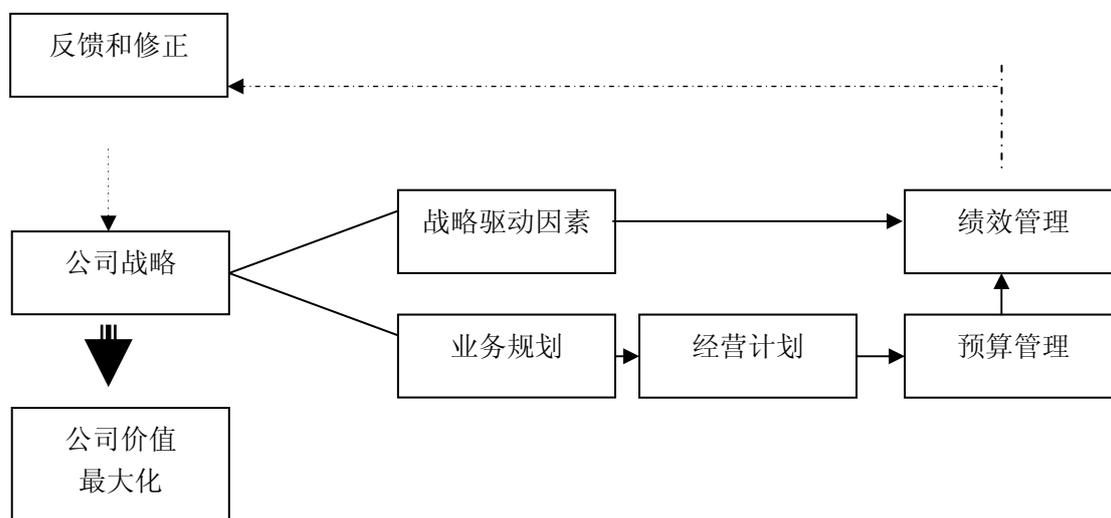


图3 企业价值管理过程

公司战略设计决定了公司基本的价值创造模式，决定了公司资源分配的优先顺序，从而决定了公司长期获取现金流量的能力和保持长久竞争优势的可能性。并且，企业从事的经营活动在一定程度上也影响融资决策，进而影响资本成本。由此可见，公司战略与决定企业价值的现金流量、资本成本以及竞争优势持续期间等因素息息相关，所以说，战略管理是企业价值创造的核心。

战略是企业作为整体该如何运行的根本指导思想，它是对处于动态变化的内外部环境之中企业的当前以及未来将如何行动的一种动态表述。战略管理包括公司分析、战略规划和战略实施三个阶段。公司分析包括公司愿景和目标、环境分析和公司资源分析三个环节。战略规划进一步解决公司的战略定位、战略选择、目标体系和模式选择等问题，本质上是一种思维过程。战略实施包括战略方案审查、实施准备、推进、评审与控制四个环节，主要是一种行动过程。

富有生命力、卓有成效的战略管理必须向企业管理的纵深方向推进，所以公司在确定了战略目标之后，需要做两个方面的工作：一方面，识别战略驱动因素，实现战略管理与绩效管理的联结；另一方面，编制业务规划，实现与经营计划、预算管理的联结。战略驱动因素

既是指实施战略目标的关键因素，又是指服务和服从于公司战略目标的关键绩效指标。在公司绩效管理流程中，战略驱动要素处于上游环节，是确定 KPI 指标体系的基础。绩效管理的核心是建立战略驱动的 KPI 指标体系。也就是说，企业经营过程中，随着市场环境和企业内部环境的变化，管理者在不同的时期会设定不同的战略目标，其关注重点也会有所区别，这种变化必须通过绩效指标的变化和调整来引导员工将注意力集中于企业的经营重点。这种战略驱动的绩效指标体系称为战略驱动的 KPI 指标体系。业务规划包括核心竞争力规划、业务及业务组合规划、财务规划、价值链规划、新产品开发、客户服务和保障、组织、激励、人力资源规划等内容，它是战略目标的延续和细化，也是年度经营计划的前提和基础。

经营计划在企业内部对各部门、子公司和员工起着监督控制、内部管理和考核激励的作用；在企业边界以外，起着联结企业和资本提供者、其他外部关联方的外部沟通作用。一般来说，经营计划体系可包括年度目标、财务计划、投资计划、融资计划、营销计划、生产计划、原料供应计划、成本费用计划、组织与人力资源计划等内容。经营计划将企业的边界扩展到市场与客户，将战略目标与年度经营目标有机结合，并延伸至预算管理系统。

预算是货币化的经营计划，是具体化的战略计划，以数字形式反映企业在未来一年内的所有行动计划及其目标值，因而是企业资源分配和绩效管理的重要工具。全面预算管理是针对企业预算实施的集计划、控制为一体的全员、全过程的管理活动，“全面”是指“全员”和“全过程”。计划和控制是全面预算管理的核心职能。预算管理内在的计划和控制职能，决定了它在公司管理控制链中及其重要的位置。一方面，它是战略目标、业务规划和经营计划的细化和延伸，必须服务和服从企业的整体战略目标，并且要紧贴企业经营方式来设计和运行；另一方面，它又连接并支持着绩效管理系统，从而将公司目标与部门利益、员工利益有机结合。

在公司的管理控制链中，绩效管理通过计划和预算管理实现和公司战略管理的联结，在公司价值管理系统中处于高端地位。可以说，一个缺乏公平性的绩效管理系统，如同企业肌体内的癌细胞，会导致企业价值管理系统的紊乱和无序，甚至会走向衰亡；相反，一个公平、透明的绩效管理系统，能有效凝聚企业资源、成为企业健康发展的加速器。富有成效和生命力的绩效管理系统，应该渗透于企业运营各方面、各环节，生生不息，周而复始。一个完整的绩效管理系统应该包括设定绩效目标、确认绩效障碍、克服绩效障碍、监控与评估、奖励与指导等五个主要环节，具体见图 4 所示。

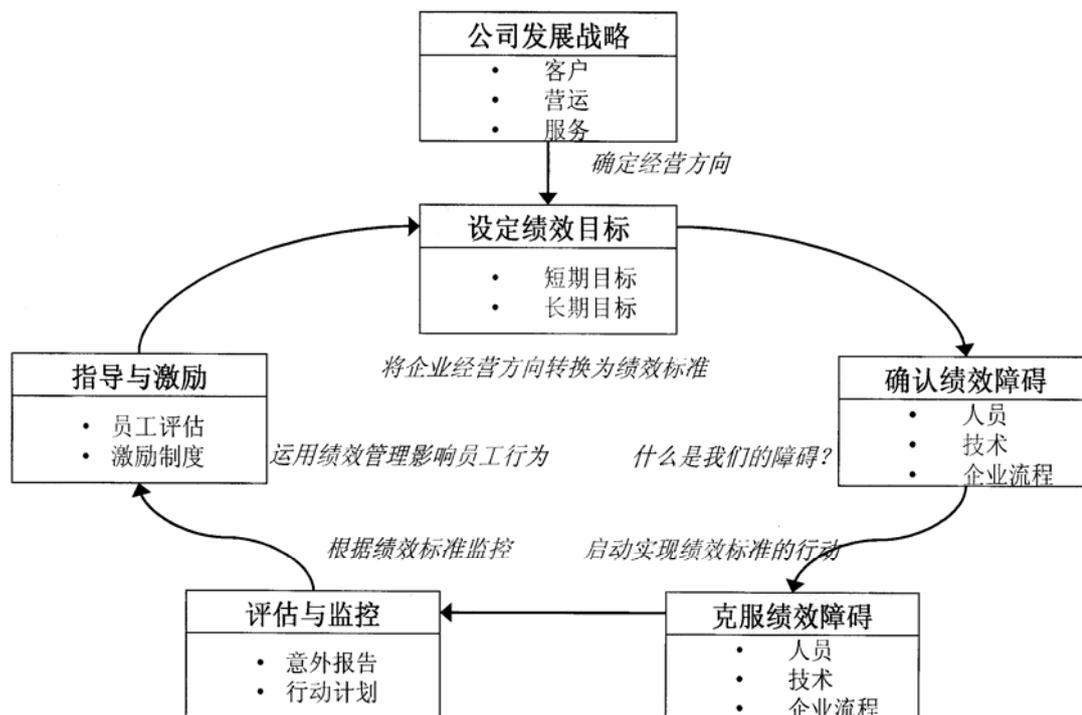


图4 绩效管理循环系统

资料来源：安达信公司“全球最佳实务数据库”（Global Best Practice）

绩效管理能够为全面预算管理提供有力的保障。主要表现在：一方面，全面预算管理要借助绩效管理体系去推动实施。全面预算是计划的进一步细化，通过全面预算的制定，将公司的发展目标落实到每一个岗位上。使每个岗位都有自己的目标，而这个目标需要通过考核的方式加以确定，才能更有力的推动全面预算的顺利实施。通过绩效管理的事中控制，能够时时监控全面预算的执行情况，及时发现问题并给予解决；另一方面，全面预算的执行结果要纳入绩效管理考核体系。全面预算体系运行的好坏、完成预算情况的状况、发挥作用的大小都通过绩效考核来体现。业绩考核指出了实际业绩与预算目标之间的差距，通过对引起这种差距的原因进行分析，一方面不断修正预算目标，使其更加科学合理，另一方面通过正激励和负激励，促进业绩的持续改进和提升，确保预算目标的实现，从而最终致力于战略目标的实现。

绩效管理系统的的设计需紧紧围绕企业的战略目标进行，确保各部门的绩效评估标准与公司总的战略目标协调一致，使企业每一分力量都用在最终目标的实现上。主要表现在：提升绩效管理的战略重要性，强化绩效管理与战略规划的关系，同时整合绩效管理的重要流程与机制，使绩效目标能上下协调一致，拥有足够的资源实现绩效目标；建立全面平衡的绩效指标，除评估财务绩效的财务性指标外，对于企业在创造财务绩效过程中的“过程性”指标，如内部流程，客户满意，组织学习等各指标也必须进行明确的定义并制定规范来确保企业平衡地发展，从而持续地为股东创造最多的经济增加值；掌握实现战略目标的各个关键绩效指标，并了解各关键指标与战略目标之间的因果关系，使企业能凭借关键指标从而最终实现公司的战略目标。总之，绩效管理是对企业价值创造过程的控制，既要管理结果，也要管理过程；既要管理财务指标，也要管理非财务指标。企业绩效管理既可以产生投资项目进展的信息，作为价值创造控制和进一步决策的基础；也可以产生员工能力和努力程度信息，作为人力资源调配和选择激励机制的依据。

3. 企业价值管理的基础——公司治理结构、组织与流程管理、客户关系管理、文化管理和风险管理

(1) 完善公司治理结构——制度基础

公司治理结构关注的是企业制度安排问题。从价值管理的角度来看,公司治理结构是对价值创造过程及其绩效进行监督和控制的一套制度安排。在以价值为本的公司治理结构的设计中,企业的产权结构以及由此而决定的企业所有权分配居于基础地位。科学合理的企业产权结构是经营者成为企业家的基本前提,也是企业能否真正推行价值管理的制度基础。

现代公司制企业最突出的特征是由于产权多元化而采取“委托-代理”形式的制度安排。在这种制度安排下,“内部人控制”和“道德风险”等问题长期存在。因此,设计和采纳合理、有效的制度来激励和控制“代理人”的行为,是保护股东利益、实现企业价值最大化的重要前提和制度保障。

(2) 优化组织与流程管理——组织基础

随着信息经济时代的到来,企业之间的竞争已由基于价格、质量、服务的竞争转向基于客户需求、客户满意和时间的竞争。这一系列的变化对企业组织结构产生了深远的影响,使得传统的科层式组织结构必将为新型的扁平化组织结构所代替。企业组织结构与价值创造紧密结合,它要求检查每一项作业或活动是否是核心业务和是否能够实现价值增值,合并和简化非增值作业,优化企业业务流程,最终使企业形成一个有机的良性循环系统,促使企业资源得以有效配置。一方面,企业组织与流程管理要服务于价值增长战略。组织结构最重要的功能是为价值增长战略提供一个协调机制,所以组织结构的形式会随着价值增长战略的变化进行必要的调整;另一方面,企业组织与流程管理制约着价值增长战略。组织结构与业务流程对总体战略的影响普遍存在。总之,企业组织与业务流程的优化能够给价值的可持续创造提供组织保障。在创造价值的整个过程中,全面审视和考核企业组织结构和业务流程能够更畅通地为企业价值增长消除障碍。

(3) 强化客户关系管理——顾客基础

激烈的市场竞争促使企业改变经营战略,从以产品为中心转变为以客户为中心。客户关系管理正是源于这种战略思想的管理系统,指企业通过管理客户信息资源,提供客户满意的产品和服务,与客户建立起长期、稳定、相互信任、互惠互利的关系密切的动态过程和经营策略。作为身处激烈竞争中的现代企业,如果不能有效实施客户关系管理,就将会面临客户资源丧失、盈利能力萎缩等难题。又由于企业的价值源泉在于市场,企业价值也需要拿到市场中去评判。所以,现代企业必须强化客户关系管理。通过不断收集客户的反馈信息,并将客户的需求和期望与公司的营运进行整合,让客户看到公司在提高客户服务质量和缩短流转时间的关键业务流程中所投入的精力和重视,使公司业务在行业内取得很大的市场份额,从而获取市场优势,实现价值创造和价值成长的终极目标。推行客户管理策略对企业的影响是深远的,不仅会影响企业的文化和经营理念,而且还会影响企业的经营管理方式和方法,甚至影响到企业的每个人、每个部门的工作。

(4) 倡导和实施文化管理——人员基础

因为人的创造力和对成功的渴求才是企业价值的真正来源,所以实施价值管理必须注重以人为本。一方面,价值管理注重加强对人力资本的投资。随着现代经济大发展,知识日益凸显出其重要的地位,而人是知识的载体和创造力的源泉,因此只有不断的学习和创新才能为企业创造更多的价值。价值管理不鼓励以牺牲长期业绩的代价来夸大短期效果,而是着眼于企业的长远发展。另一方面,必须在企业内部倡导和培育正确的企业价值文化,例如以经

济增加值为基础的企业价值文化。正是这种企业价值文化,可以导致公司所有人员观念的变化,从而引起行为的变化。在传统的体制下,由于缺乏正确的衡量标准,导致价值扭曲的存在,价值的扭曲往往以牺牲公平和效率作为代价,这种令人触目惊心的例子比比皆是。例如:由于国有资产贬值私有化和管理层的管理要素价值不被合理认同,从而导致国企老板的59岁现象的产生,就是价值天平倾斜所造成的。因此,我们有必要倡导价值的重要性,利用经济增加值等价值衡量工具来推动企业价值文化的形成。同时,只有在公司内部建立一种全体员工认同的以经济增加值为基础的企业价值文化,才能使股东和其他相关者的利益保持高度的一致,从而充分发挥团队的优势,最大限度地开发所有人员的潜能,共同为了提高EVA、增加公司的价值而尽自己最大的努力。

(5) 加强风险管理——内控基础

“9.11”恐怖袭击、会计丑闻和“SARS”带给企业的思考不仅仅是危机管理问题,更重要的实际上是风险管理问题。在经济全球化、企业运作金融化的信息时代,企业面临前所未有的巨大风险,因此对于企业来说加强风险管理是当务之急。

企业风险是指其企业经营预期结果的不确定性,习惯上人们常常将风险与不好结果(损失)发生的可能性联系在一起。这种不确定性主要来自于三个方面:即环境、市场和经营的不确定性。从价值衡量的角度来看,企业取得的未来净现金流越不确定,即风险越大,其对企业的价值越小;反之,企业取得的未来净现金流越确定,即风险越小,其对企业的价值越大。风险管理即是指企业对其经营中各种风险进行识别、衡量、分析,并在此基础上有效地规避风险,防止和减少风险损失,保障企业活动的顺利进行,从而实现公司价值最大化目标的管理活动。现代企业需要建立一套科学、合理的风险管理系统,而风险管理系统的建立需要以有效的内部控制为基础。大量的现实资料表明,企业缺乏有效的内部控制,对企业的内部控制失去监测与预警,会导致企业经营陷入困境,甚至破产、倒闭。

总之,企业要想实现价值最大化的理财目标,必须从投资管理的角度为现金流量的创造奠定坚实的基础,从筹资管理的角度致力于降低加权平均资本成本,以完善公司治理结构、优化组织与流程管理、强化客户关系管理、倡导和实施文化管理、加强风险管理作为基础和保障,形成一个价值创造的良性循环系统,将战略管理、预算管理和绩效管理三者有机结合,形成一个密不可分的整体。

参考文献:

- [1] 汤姆·科普兰等著,郝绍伦等译,《价值评估——公司价值的衡量和管理》,电子工业出版社,2003年版。
- [2] 蔡昌著,《价值管理》,海天出版社,2003年版。
- [3] 财政部企业司编,《企业全面预算管理的理论与案例》,经济科学出版社,2004年版。
- [4] 张云亭著,《顶级财务总监:财务治理、价值管理和战略控制》,中信出版社,2003年版;
- [5] 亚历克斯·米勒著,何瑛等译,《战略管理》,经济管理出版社,2004年4月版;
- [6] 刘光明著,《企业文化》,经济管理出版社,2003年版;
- [7] 王化成主编,《财务管理案例点评》,浙江人民出版社,2003年版;
- [8] 汤谷良、林长泉,《打造VBM框架下的价值型财务管理模式》,载于《会计研究》,2003年第12期;
- [9] 朱蕾著,《公司价值管理框架研究》,硕士论文,2003年版;
- [10] 李仁良著,《企业价值管理:战略、融资、投资和绩效》,博士论文,2003年版;
- [11] 丁君凤、翟俊生,《企业价值管理:企业管理模式的一种新探索》,载于《经济师》,2004年第4期;
- [12] 孔令本,浅析当前公司资本结构优化问题,江苏财经网,2004年;

- [13] 杜胜利著,《CFO 管理前沿: 价值管理系统框架模型》, 中信出版社, 2003 年版;
- [14] 安达信公司"全球最佳实务数据库"(Global Best Practice)
- [15] Determining Value: Valuation Models and Financial Statements, Richard Barker, Prentice Hall, 2001
- [16] The Diversity Scorecard: Evaluating the impact of Diversity on Organizational Performance, Edward Hubbard, Butterworth Press, 2004
- [17] Build a Culture of Value Creation: Three essential steps for Value-Based Management
Steve Chopp, MBA & John K. Paglia, Ph.D., FRM,
http://gbr.pepperdine.edu/021/print_vbm.html

Title: The research on Value-Based Management Models of the business

PENG Xiaofeng¹ HE Ying²

Abstract: With the value maximization permeating to the management practice of the business, Value-based management(VBM) , which has made a great influence on current business management. However, the theory and the method of Value-based management disperses to all aspects of the management practice of the business, and is lack of systematic integration. This article will construct the framework of Value-Based Management Models of the business beginning from the theory of Value-Based valuation and Value-based management in order to supply a theory foundation for the systematic integration of the Value-based management practice of the business.

Key words: Value-Based valuation、 Value-Based Management、 Value-Based Management Models

- 作者简介:** 1. 彭晓峰(1964-), 男, 北京邮电大学经济管理学院副教授
2. 何瑛(1973-), 女, 北京邮电大学经济管理学院管理学博士