

## 价值管理人\*

Thomas Copeland  
Timoty Koller, Jack Murrin

有效的管理价值既不是偶尔为之的事情，也不是时断时续的做法，而是一种日常的、持之以恒的过程，即发展一种以价值为取向的方针，使之融入公司的一切系统和程序，融入公司的一切业务经营规划和战略规划之中。作为一位“价值管理人”，意味着他要负责实现有序的、坚定不移的目标，即始终如一地注重提高价值，在公司的所有 7S 领域<sup>①</sup>中加以制度化。

良好的业绩要靠公司的业务和公司的资产去尽可能多创造价值，换句话说，要靠人们以优越的方式去管理价值。一家善于管理价值的公司并不需要采取接管措施来防御外来的袭击。袭击一家善于管理价值的公司是不会有太大效果的。公司不会因此出现价值逆转、裁减员工或以相对高价出售业务而遭到明显的破坏。

幸而，成为一位价值管理人不是只有少数人可以问津的神秘过程。它的确要求在观察事物时持一种不同于当今许多企业管理者的观点，这就是着眼于长期的现金流量收益，而不是只注重公司每个季度每股收益的变化；它还需要人们采取一种平心静气的、以价值为导向的观点来看待公司的业务活动。要认识到办企业就是对生产能力进行投资，是要获取高于资本机会成本的回报。

价值管理人观察事物的特点是，他能够采取局外人的商业观，并愿意捕捉机会，创造增值。最重要的是，需要在整个企业中发展一种管理价值的理念，并使之制度化。关注股东的价值并非只有在面对股东压力或潜在的兼并时才去进行的一次性任务，而是要持续不断地加以关注。

\* 摘自《价值评估：公司价值的衡量和管理》

<sup>①</sup> 7S 代表“Strategy”（战略），“skills”（技能），“Shared valueo”（共同的价值观），“systemo”（管理系统），“Staff”（职员），“Structre”（组织结构）和“style”（领导风格）。

价值管理人可以不需要采取全企业重组之类的重大改革行动，而是要培育一种以价值为取向的方法来领导和管理公司。这包括：以价值创造为指针确立优先顺序；围绕股东价值来考虑制定规划、衡量业绩以及奖励薪酬制度；就创造价值与投资者进行交流等。

通过上述步骤保证把价值管理作为决策和经营的常规部分，企业的管理者就能够缩小价值创造方面的潜在业绩和实际业绩之间的差距。这样，就更有可能避免因两者差距过大而不得不进行剧烈的结构调整。价值管理成就显著者，可引导其公司以较小的步伐逐步走向高绩效，而这可能是再彻底的结构调整也难以企及的。

### 一、发展价值理念

1987年初，拉尔夫·登姆斯基(Ralph Demsky)就任EG公司董事长兼首席执行官后，公司要被接管的谣言就传开了。EG公司1986年的销售额为35亿多美元。公司主要业务有三个领域——消费品、饮食服务和家具。EG公司不是一家健康的公司，而公司的某些管理者并不完全承认这一现实。但新上任的首席执行官持不同观点(EG公司是一家虚弱的公司，但它在历史上吸取了曾与我们共过事的许多客户公司领导人的现实经验)。

拉尔夫·登姆斯基非常清楚EG公司令人担忧的处境，他多年来一直极力主张应更关注股东的价值，此外，拉尔夫一直很关注结构调整和“债资收购”的做法，他深信公司有巨大的增值机遇。当前任首席执行官退休时，公司董事会选中拉尔夫来领导EG公司，就是看中了他持有的不同观点，而且在领导经营Consumerco公司时有着经营不凡的记录。

拉尔夫知道，他急需在EG公司中寻找机会，并立即付诸实施。他这样做了。事实上，EG公司重组计划的实施，使公司股票价格上涨。当公司宣布重组计划时，股票价格立即跃升。接着，投资者看到EG公司确实在实施这一计划时，股价进一步上涨。在1987年头6个月中，EG公司股价的涨幅比股市平均涨幅高出40个百分点。注视EG公司的分析家们不再谈论EG公司要被兼并的事，而是对公司的“转变”喝采叫好。

不用说，拉尔夫和他的班子对此感到高兴。拉尔夫不免后悔，他曾不得不裁减公司的员工并出售EG的某些业务。同时拉尔夫明白自己是以一种富有人情味的方式，有条不紊地处理了这件事，总比让外人插手更好，毕竟得到一些安慰。尽管拉尔夫初尝胜果，但他知道，要彻底完成结构调整计划，还有许多工作要做。

此外，拉尔夫明白，需要开始发展一种价值管理的理念，使之融入公司的日常业务活动。否则，他担心公司全体人员会很快满足于 EG 公司的业绩，价值潜力问题又将重新堆积起来。他要强化刚刚建立起来的微弱势头。

于是，他计划采取以下五项步骤来建立 EG 公司管理价值的能力：

- 注重围绕价值创造来审核公司的规划和业绩；
- 明确依据对价值的影响来评估战略性投资决策；
- 改革公司的薪酬制度，强调为股东创造价值；
- 开始就 EG 公司的计划与投资者和分析家进行更透彻的交流；
- 重新规定财务总监的职责。

## 二、将价值列入规划

拉尔夫深信，过去 EG 公司之所以陷入困境，主要原因之一是，它在制定公司一级规划和各子公司一级规划时没有强调价值创造。同样，在对业务单位的业绩进行评估时，也只是空洞地强调价值。拉尔夫坚持认为，强调价值创造是所有高层经理的责任。接下来，拉尔夫要保证 EG 公司在制定规划时，对各业务在不同情况下的价值作全面的分析。他还要保证 EG 公司每年都要在公司的业务组合中找出任何的结构调整机会。

### 1. 内部的结构调整

注重价值要求 EG 公司在战略思路作出某些改革。在下一年度中，EG 公司显然需要继续推行结构调整。事实上，EG 公司明年的战略就是调整其自身结构。此外，拉尔夫需要制定一项规划，保持 EG 公司在市场中公司控制权方面的优势，为此，他需要对公司的实际能力和资产作出明确的评估，还要搞清楚它们在哪些行业中最有价值。

最重要的是，拉尔夫要保证事先搞清楚这些能力在获取更大的利润和增长率等方面的价值，以便据此制定行动计划。拉尔夫认为，EG 公司过去往往草率地对自己的能力作出分析，便贸然进入某一行业，却没有搞清楚公司怎样和为什么才能改善经营，并为股东创造价值。作为第一步，拉尔夫将在这一年晚些时候建立一个工作组，着手清理和分析 EG 公司相对于竞争者的能力和资产，并就 EG 公司可从事何种新业务进行考虑。

### 2. 价值的驱动因素

在子公司这一级，也需要进行某些改革。对结构调整问题的审议显示了

子公司的管理者需要采取若干项战略措施和经营行动。此外，各子公司管理者需要换一种方式考虑它们的经营，应当把注意力集中于在驱动公司价值的因素上，不论这种驱动因素是产量的增长、利润还是资本利用率。

每个人都习惯了关注盈利的增长，然而价值的增长和投资的经济效益才是至关重要的。有时，这意味着放弃过去数年已获接受的某项业务的增长。有时候，管理者还必须乐意接受收入的减少，而把钱用于在经济上有长期效益的研制开发投资和广告上。

拉尔夫知道，作出这些改革对他的管理班子来说是困难的，因为过去并不鼓励他们用这种思路考虑问题。为了促进变化，拉尔夫决定让管理班子的成员了解公司结构调整全面分析的结果，并为部门的高层管理人员开办一系列有关股东价值的培训班。

### 3. 积极的投资者

最后，拉尔夫明白，仅仅要求他手下的管理人员在规划和战略中把创造价值作为目标还是不够的。他还必须同管理人员正式非正式的交往中进一步强调这一点。他打算在公司的子公司中把自己扮演成一个积极“投资者”的角色。他并不去教管理者如何经营好子公司，而是要确信他的管理者将经营也视为投资，必须不断创造价值。

在月度和季度的业务检查中，拉尔夫会确信在有关财务效益的讨论过程中时，重点是业绩表现有否达到价值驱动因素所明显指向的关键目标。因为拉尔夫知道，如果他陷入公司的老习惯，只关心季度收益的增长，那末他手下的管理人员就不会认真对待他的意见，而重新恢复过去那套做法。他确定的业绩标准十分严格。拉尔夫让手下的管理人员明白，规划固然重要，但如果他站在一个外来投资者的角度发现有机会为子公司来创造更多的价值时，他就会采取行动，使子公司的管理者们日子不好过。

## 三、对战略性投资的评估

把创造价值作为重点注入 EG 公司的规划和业绩检查程序，会带来很大的变化。然而，拉尔夫知道，他需要改变公司在资本支出和收购领域的重大开支项目上的思维方法。

过去在评估资本支出时，EG 公司像其他大多数公司一样，一直采用现金流量贴现分析法，这样做至少已经 5 年了。这种方法确实不错，但拉尔夫看出两个问题：一是资本支出与各项业务的战略规划和经营规划联系不紧，

因此，很难评估资本支出提案，它们失去了考核背景；二是 EG 公司一直采用全公司范围的基准投资回报率评估资本支出提案。

### 1. 对基准投资回报率进行检查

从拉尔夫进行结构调整的角度审视，他知道公司每项业务所承担风险的程度不同，因而评估资本投资的基准回报率也应有所不同，更糟的是，基准投资回报率往往定得太高。规定回报率的原来目的是要“熏走”那些不切实际的经营项目，但结果导致了效率低下的资本支出过程。拉尔夫估计，有许多收益大于资本成本的投资项目，正是由于不能达到 EG 公司大大偏高的基准投资回报率而被放弃。另一方面，重大的资本投资项目又未能经过应有的严格评估，因为整个评估过程已退化成为一种关于假设的数字游戏。

今后，拉尔夫要把资本支出周期同战略和经营规划紧密联系起来，以保证用一种实际的、以事实为依据的方式来评估资本支出。他还要保证财务人员制定适当的，因部门而异的基准投资回报率，以反映相应的资本成本机会。

### 2. 对企业收购项目的评估

拉尔夫知道，EG 公司以往最大的问题之一是对收购项目的评估。公司在 80 年代初期曾在某些收购项目上开支过大。拉尔夫在公司结构调整的检查工作中，已看到开支过大对公司股票价格的影响。幸尔，他作为公司的首席执行官对收购决策拥有直接控制权。他坚持认为，在提出收购建议时，有关业务部门的经理和首席执行官要根据项目的现金流量收益作出全面的价值评估分析。他不会再犯前任的错误，那就是，仅仅因为看到在收购后的头一两年，会计账面收入数字还不错，从价值的角度就可以交待了。

对拉尔夫说来很简单，进行某项收购后，EG 公司股东的现金流量价值必须高于 EG 公司付出的价格，否则就不应收购。他认为，可采取比过去的做法系统得多的方式来评估价值。

第一，EG 公司的管理者可以在“现时”基础上评估收购目标业务，正如对 EG 公司本身业务进行评估一样。

第二，要搞清楚，可以采取哪些独立的措施增加公司的价值。收购目标公司的管理者本身有无能力作出改进；拉尔夫还要保证让 EG 公司的管理者了解他们自己有无能力进行这一改革。

第三，EG 公司的管理者要系统地评估其同 EG 公司其他业务全面协同的潜力，对这种协调作用，要从它对价值的影响来加以具体评估。

最后，EG 公司的管理者要考虑收购所创造的战略性的可选方案，这些可能很难估算和评价，但很重要。例如，进行某项收购后，EG 公司可从某项

业务中获得某项新技术，或进入某个新市场。这两种方案如果选择得当，将来都可能产生重大的价值。

掌握了这一信息，拉尔夫就能够更好地评估某项具体收购项目的价值，比 EG 公司前任管理者的评估清晰得多。拉尔夫能了解 EG 公司出得起什么样的价格。同样重要的是，他能更具体地了解购并一项业务之后应当做些什么。

在着手谈判之前，拉尔夫还要求他的谈判班子评估收购对象对其他收购者有什么价值。这样做，可以保证不致陷入无益的出价竞争，或最后以高出合理水平的价格收购某家公司。拉尔夫当然不愿意落入圈套，将目标公司的潜在价值全部拱手让给卖方股东。归根结底，EG 公司何必做那么多工作，听任卖方坐享其成？

收购建议还将经过另外一种考验。EG 公司的管理者不会再认为购并是实施新业务计划的惟一途径。拉尔夫可以促使 EG 公司的管理者考虑以独资或合资方式投入一项新的业务，以代替“大爆炸”式的收购。这种收购当时看来是迅速而简易地解决了问题，但事后会给公司的业绩带来没完没了的问题。

#### 四、把薪酬同价值联系起来

拉尔夫深信，若要在 EG 公司建立注重价值创造的机制，最有力的手段之一应该是薪酬制度。目前的一整套薪酬制度难以刺激高层经理关注绩效。虽然他们也有奖金，但相对于薪水、奖金比例并不大。另外，虽然高层管理人员也拥有购股选择权，但与他们扩大资本的能力相比，很少有人认为值得为此动心。

而且，拉尔夫也看到，现在高层管理人员的激励措施未有强调价值创造。奖金的发放是根据有否达到每股净收益目标（不完全等同于价值创造）而决定的。此外，各子公司管理者的薪酬更多地与整个 EG 公司业绩挂钩，而较少与各自单位的成败相关。

##### 1.“ 债资收购 ”办法(Leveraged - buyout)

拉尔夫要求薪酬制度对高层管理人员要有明显的差别，他希望建立一种薪酬结构，鼓励类似“ 债资收购 ”的业绩。有了这种新的所有制，同样的管理班子就能够为公司股东创造出高得多的收益。他要把这种收购中的胡萝卜加大棒的奖励制度融入他的管理方法。

在“ 债资收购 ”项目中，由于管理者能获得股权而大受鼓励去积极创造

其各自业务的价值。他们不仅必须着力迅速鉴别和采取行动，以求在短期内获取效益来支付高额资债贷款；同时又要注重长期效益，因为他们的最终回报要看他们是否能引导企业走上轨道。他们既要创造公司业务的未来价值，又要抓住机遇获取短期收益。在这种奖励制度下，如果管理者的业绩不佳，他不仅不能期望增加财富，还将有遭到解雇的风险，因为债权人和投资者不会长期容忍不合格的业绩。

## 2. 实际的奖励

为制定可行的规划，拉尔夫要求公司的人力资源负责人开发另一项能达到目标的奖励制度。第一，该制度应有一份较大的奖金，让那些有能力为股东创造价值，成绩突出的管理者获得高额报酬。第二，薪酬要与具体分公司创造价值的业绩挂钩，而不是与全公司的业绩挂钩。第三，不需要鼓励短期行为，而要保证管理者关心其分公司的长期健康发展，因此，拉尔夫认为薪酬和支付应管 3~5 年时间。最后，拉尔夫认为，薪酬确实要类似股权。例如，EG 公司目前的未偿股权中有许多股票的发行价格大大高于现行市场价格。当公司股价接近或高出发行价格时，股权就具有吸引力；而当股价跌到发行价以下时，人们就会认为股权没有多大价值，不管 EG 公司的管理者曾为创造价值作出过多少努力。

## 3. 精心制定的规划

拉尔夫认为，有几项方案可以实现他的目标。他要求人力资源负责人考虑制定以下计划：一项涉及各部门虚拟股票的计划；一项以投资回报为中心的延期取酬方案，以反映业务的单位价值变化；一项更强调经营业绩的计划。这后一项计划以在一段时间内实现价值驱动目标的情况作为发放薪酬的依据。

拉尔夫确信，通过这些计划可以形成一套适合 EG 公司情况的方法，如果由于某种原因不能达到此目的，拉尔夫就准备和愿意考虑作出另一种选择，即公开出售多达 20% 的主要业务，以便为公司的管理者在每个具有市场价值的分公司中获取股权打下基础。

# 五、制定与投资者的交流战略

拉尔夫打算继续努力在华尔街的分析家和投资者中为 EG 公司建立信誉。其中的关键是，EG 公司必须经常跟踪分析家们对公司业绩和前景的看

法。拉尔夫这样做的理由有二：第一，他将能保证市场有足够的信息随时对 EG 公司进行评估；第二，拉尔夫知道市场是精明的，通过投资者对 EG 公司和其他公司股票的评价，拉尔夫可以充分了解这一行业及其竞争对手的发展方向。

拉尔夫认为，他不能够也不愿意骗取市场对 EG 公司的看法。然而，他确信，以关心公司客户和雇员的态度去同样对待投资者和投资团体，乃是一项良策。如果 EG 公司前任管理者能够花时间去了解市场对 EG 公司的看法，公司也许就不大会陷入以前的困境。

### 注重股东的价值

除了注意分析家的看法并经常同他们会晤之外，拉尔夫认为 EG 公司应更积极地和更明确地同投资者进行交流。因此，他在证券分析家会议上和新闻发布会上与市场交流时，着重讲 EG 公司作出哪些努力，来增加股东的价值。他甚至有一项主意，在公司年报中辟出一个栏目，冠以“对您的公司价值前景的看法”之类的标题，清楚而有一定深度地探讨公司创造价值的战略。

拉尔夫认为，只要各项假设阐述清晰，EG 公司甚至可以公布它对本身价值的估测，拉尔夫知道这种沟通信息的战略不同于许多公司的做法，也不同于 EG 公司以往的做法。他确实认为，许多公司的年报中关于年度业绩的那种典型的机械而空洞的解释，对投资者没有什么益处。同样，他认为许多年报头几页刊印的漂亮照片和闪光语言，并不能在公司的发展方向和投资状况上给投资者提供明确的概念。

## 六、重新规定首席财务长官的职责

在拉尔夫把价值作为重点成功地融入 EG 公司的各项努力中，成功的关键是要提高首席财务长官的作用。拉尔夫很清楚，业务战略和财务战略的相互联系日趋紧密。公司战略的目的是在企业控制权市场和资金市场上创立优势地位，就定义而言，他是与财务考虑缠结在一起的。此外，还需要做许多工作把价值管理看作是 EG 公司战略和管理方法的关键因素。拉尔夫需要一位能干的业务领导人来协助他推行他的一套做法。

在历史上，EG 公司的财务人员完全忙于财务方面的事务，诸如管理经费出入，编写财务报告以及偶尔进行交易谈判。拉尔夫要求财务官做更多的工作。现任财务总监即将于年底退休，拉尔夫认为这是重新规定首席财务官职责的极好机会。



## EG 公司，工作职责： 主管公司战略和财务的副总经理

### 职务概念

**执行副总裁**是 EG 公司首席执行官和部门领导人在重大战略和经营问题上的主要顾问，并主管 EG 公司的财务和规划工作，其职责包括：

- 公司战略；
- 财务战略；
- 预算与管理控制；
- 财务管理。

### 公司战略

执行副总裁将在为 EG 公司制定价值最大化总战略方面发挥主导作用。

- 保证制定适当的规划，通过现有业务为 EG 公司创造最大价值。

- 经常不断地评估规划的价值创造潜力；
- 通过下述工作确保各项计划侧重主要问题：

- (1) 审查绩效变化的重要假设和合理性
- (2) 提供价值创造机会的外部参考数据(例如：公司对其他企业主的价值)；

- 在重大提议上就总经理和部门主管的意见提供专家看法；
- 制定财务衡量标准并建立业绩达标情况的监控系统。

- 协助制定为股东创造额外价值的公司扩展战略。

- 在与现有业务单位关系密切的业务领域内找寻市场机会；
- 适当地评估 EG 公司利用机会的能力和资产，并就弥补欠缺的能力提出建议。

- 对具体提案进行业务和财务评估。

- 规划和实施 EG 公司战略的重要交易。

## 财务和战略的融合

拉尔夫主张开辟一种新局面，把公司战略和财务责任融为一体。财务总监应在部门负责人的战略经营重点和公司的财务要求以及公司的投资者之间起到桥梁作用。拉尔夫为财务总监一职起草了一份职责范围。在 EG 公司，这一职位的头衔是负责公司战略和财务的执行副总裁。这一角色的主要职责(见本书嵌文——EG 公司，工作职责：)类似一种“超级财务总监”，负责领

#### 财务战略

执行副总裁负责为 EG 公司制定、建议和实施总的财务战略，以支持公司推行业务战略，实现股东价值最大化。

- 制定创造价值的资本结构，提出股利政策建议；
- 设计并管理就 EG 公司的规划和业绩问题简要地向投资者和金融机构交流的战略；
- 谈判和实施一切重大财务交易，包括借款、股票发行和股票重购等。

#### 预算和管理控制

执行副总裁设计并实行有关程序，以保证 EG 公司的管理者获得制定目标、作出决定以及监督业绩的正确信息：

- 协调编制短期业务预算；
- 为各业务单位制定衡量业绩的主要尺度；
- 保证各业务单位有充分的管理控制权；
- 会同公司首席执行官和部门领导人评估业务单位的业绩。

#### 财务管理

执行副总裁将确保有效管理 EG 公司的各项财务。

- 保证履行各项外部申报和规定义务；
- 建立保护 EG 公司资产的控制措施；
- 保证对现金、应收账款和应付账款的管理完整而有效；
- 申报和缴纳一切税款；
- 寻求机会减轻 EG 公司的税务负担；
- 与 EG 公司的银行保持密切的日常联系；
- 管理 EG 公司的养老基金；
- 管理 EG 公司的风险管理方案。

#### 成功的标准

要求执行副总裁在一年内取得以下成就：

- 制定明确的公司战略，并完成早期阶段的实施工作；

导为 EG 公司制定一项创造价值的战略，并与拉尔夫和部门领导人一道在全公司上下建立价值管理能力。

执行副总裁也要负责管理日常的财务活动和公司的财务报告工作，但财务总监工作的成功与否，主要看他如何能把 EG 公司转变为一家优秀的价值管理公司，例如，如果执行副总裁取得成功，在一年左右的时间内，EG 公司将落实大致的公司战略以及支持这一战略的明确的财务战略；公司的部门领导人及主要管理人员在提出规划和建议时能够着眼于价值的创造来思考问题

- 制定明确的财务战略，并开始实施；
- 部门负责人和主要管理人员在制定规划和评估有关提案时能从为股东创造价值的角度考虑问题；
- 顺利履行财务管理职能；
- 证券分析家了解 EG 公司的战略并把 EG 公司看作是经营有方的公司，而不是濒临破产的公司。

要求执行副总裁在三年内取得以下成就：

- EG 公司为股东提供了丰厚的收益；
- EG 公司已开始推行几项价值创造扩展计划(很可能通过内部投资)；
- 证券分析家把 EG 公司看作是善于管理下属业务单位的先进的“价值管理者”。

主要人力资源

执行副总裁的工作人员包括财务、审计、计划和税务部门。此外，各业务单位的财务人员也有向执行副总裁报告工作的虚线关系。

执行副总裁在人员组织方面具有广泛的决定权。

重要的工作关系

为起到执行副总裁的综合作用，他需要同公司其他重要负责人保持密切的工作关系：

- 与首席执行官的关系：执行副总裁可就一切重要问题向首席执行官提出建议和分析，并实施首席执行官作出的财务政策决定。
- 与业务单位领导人的工作关系：执行副总裁与业务单位领导人共同合作，确保规划、报告和控制系统的顺利运转，并解决公司与业务单位在工作重点上的矛盾。执行副总裁也可就有关财务问题同业务单位领导人磋商，并对特殊的项目提供分析支持。

执行副总裁及其工作人员掌管与外部重要机构和人员的工作联系，

和采取行动。

证券分析家们也能更清楚地了解 EG 公司的战略以及为何不把该公司看作是濒临破产的公司的理由。从更长远的观点看，执行副总裁的成功将被看作是领导班子业绩的一部分。这个班子将为股东提供丰厚的收益，帮助提供几项能创造价值的新的扩展机会，并为 EG 公司在金融界建立起善于管理价值的优秀公司的声誉。

拉尔夫期望用两年时间把高度重视价值的五点建设计划变为 EG 公司普遍接受的管理方法的一部分。这就需要聘用一位新的执行副总裁，而拉尔夫本

这些人员包括：

- 投资者、金融分析家、信用评定部门、金融报刊；
- 金融机构(银行和投资银行)；
- 外部审计人员；
- 管理部门和税务当局。

重要技能/职务要求

执行副总裁应具有范围广泛的业务观察力，并具备以下能力：

- 经验丰富的业务判断力和卓越的分析能力，特别是在战略性的业务和财务分析方面；
- 持独立见解的能力和对首席执行官和业务单位领导人的意见提出异议的能力，同时又能顾及保持他们的尊严和信心；
- 与金融机构打交道的风度；
- 领导协调重大交易谈判的能力；
- 出色的行政领导和人员管理能力。

执行副总裁还应熟悉下列业务：

- 金融市场；
- 财务和管理会计；
- 财务经营；
- 税务。

人也要付出大量时间和精力。在制定规划和衡量业绩时，要注重价值的创造；对一切重大决策的评估，要看它对价值的影响；重新设计对高层管理人员的薪酬制度；以及更明确地和更经常地同证券市场沟通信息。上述措施有助于保证 EG 公司在企业管控方面保持市场优势地位，并为股东创造显著的收益。此外，采取这种相互紧密联系的方法，可使 EG 公司更易于确定公司未来的工作重点，因为重大的决策都要回到它们对公司价值有何影响这一根本点上来。

## 七、一项持续不断的义务

管理价值的能力是制定完善的公司战略和业务战略的基本组成部分。所谓公司战略和业务战略就是为公司创造价值和在企业管控方面保持市场优势地位。EG 公司的事例表明，管理价值并不是神秘的过程。价值评估技术和

方法在细节上可能是复杂的，但在目的和应用上相对来说是简单易懂的。

应该清楚：注重管理价值并不是通过财务手段来创造价值，而是通过为公司的业务制定完善的战略规划和经营规划。完善的战略与价值的创造两者是紧密相联系的，许多首席执行官已经明白，仅采取财务手段是很难奏效的。

然而，只有极少的公司真正作出努力使管理价值的做法在公司的业务中制度化。许多已经实行大规模结构调整的公司也许认为这种做法只能使用一次。但我们认为，企业结构调整和积极的企业管控市场是公司生活的现实。因此，企业的管理者必需保证经常抓住创造价值的机遇并采取行动。要经常不断地做下去，而不是等到外来袭击者敲门时才去进行一次。要通过企业结构和经营方式的根本改革才能做到这一点。价值的管理者现在采取行动，就能避免以后在被迫的情况下作出反应。

Thomas Copeland 是麦肯锡纽约分公司的一名董事，是麦肯锡全球在公司财务方面的专家。Timothy Koller 是纽约分公司的财务咨询顾问。Jack Murrin 是纽约分公司的高级董事，是主管公司财务咨询业务的协同领导人。本文是《价值评估：公司价值的衡量与管理》一书第二章的摘要。该书是 John Wiley & Sons 出版社于 1990 年在纽约出版，版权属麦肯锡公司所有。

(本文翻译 郭力)