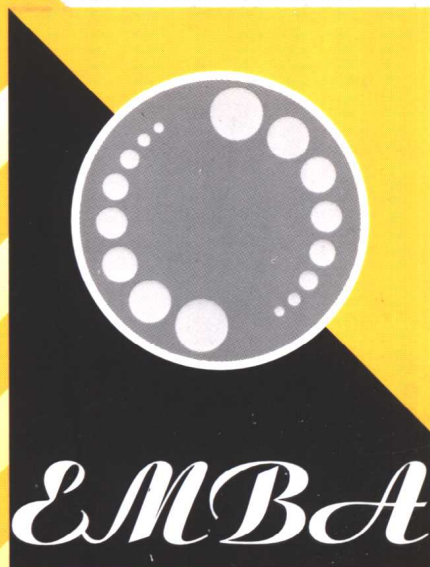


美国EMBA精要系列



企业绩效测评精要

Essentials of
Corporate Performance Measurement

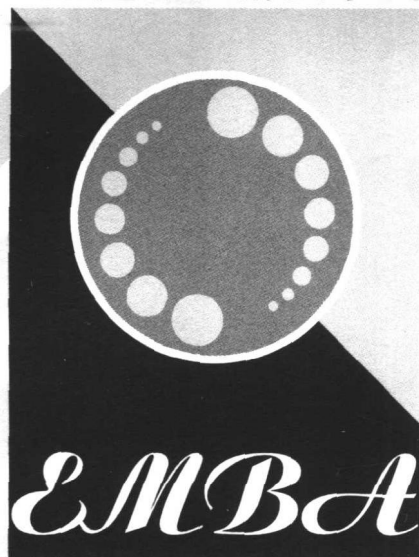
乔治·T·弗里德洛布 (George T. Friedlob)

莉迪娅·L·F·施莱弗尔 (Lydia L. F. Schleifer) 著

小富兰克林·J·普莱瓦 (Franklin J. Plewa Jr.)

 中国人民大学出版社

美国EMBA精要系列



企业绩效测评精要

Essentials of
Corporate Performance Measurement

乔治·T·弗里德洛布 (George T. Friedlob)

莉迪娅·L·F·施莱弗尔 (Lydia L. F. Schleifer) 著

小富兰克林·J·普莱瓦 (Franklin J. Plewa Jr.)

燕清联合 译

詹正茂 审校

 中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业绩效测评精要/弗里德洛布等著;燕清联合译.
北京:中国人民大学出版社,2004
(美国 EMBA 精要系列)

ISBN 7-300-05369-6/F·1669

I. 企…
II. ①弗…②燕…
III. 企业管理-会计-经济效果-经济评价
IV. F275.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 012137 号

美国 EMBA 精要系列
企业绩效测评精要
乔治·T·弗里德洛布
莉迪娅·L·F·施莱弗尔 著
小富兰克林·J·普莱瓦
燕清联合 译
詹正茂 审校

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511239 (出版部)	
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)	
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)	
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
刷 厂	河北三河新世纪印刷厂		
开 本	150×230 毫米 1/16	版 次	2004 年 7 月第 1 版
印 张	9.5 插页 1	印 次	2004 年 7 月第 1 次印刷
字 数	151 000	定 价	20.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

Copyright © 2002 by George T. Friedlob, Lydia L. F. Schleifer, Franklin J. Plewa, Jr. All rights reserved.

Authorized translation from the English language edition published by John Wiley & Sons, Inc.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, without the permission in writing of the publisher.

致 谢

我们感谢 John Wiley & Sons 公司的编辑们：John DeRemigis, Judy Howarth, and Alexia Meyers。我们也感谢世界上最具有支持力的合作搭档之一：Paul Schleifer，在本书的创作中他花费了大量的时间从事电脑工作。

译者前言

利润是现代企业生存和发展的根基和动力。一套准确而有效的衡量企业盈利能力的工具，是企业经营管理的航标，是调配企业资源的信号，是治理企业必不可少的坚兵利器！

John Wiley & Sons 公司出版的这套精要系列为商海中的企业提供了全套的财务管理工具，我们翻译的这本《企业绩效测评精要》，寓奥妙的理论于翔实的案例分析中，深入浅出，以会计学、财务管理和投资学的理论为基础，构建出测评企业绩效的完整体系。本书可以引领商业人士从纷繁复杂的投资机会中寻求明智之举，也可以作为财务专业的学生培养实务能力的读本。本书有如下特点：

1. 重点突出。本书突出实用性、操作性并具有前瞻性，贯穿全书的是测评企业绩效工具的应用方法和案例分析，而少有冗赘之言。

2. 案例翔实。本书结合世界著名的可口可乐公司、福特公司、沃尔玛公司等财务数据，从时间和空间的横纵向角度详细阐释了各种指标的具体应用，使您在读书中有如“身临其境”。

3. 结构严谨。本书八个章节的内容由浅入深，循序渐进，并且把握投资领域的新近发展，依次介绍了 ROI, ROE, GMROI, CMROI, ROTI, ROIT, RI 和 EVA 的应用方法，融会了作者精湛的学术水平和巧妙的构思。

4. 风格活泼。与其说这是一本教科书，不如说它是一本商业指南

手册，作者叙事般的写作风格，将理论知识恰当地结合案例分析，让读者觉得娓娓动听，赏心悦目。

本书由燕清联合孙文合、田岗翻译了序言、致谢、第1章、第2章；张可翻译了第3章、第4章；李德贵翻译了5章、第6章；董研翻译了第7章、第8章；田岗、张可翻译了术语汇编。詹正茂对全书进行了审校。在翻译和审校过程中，我们力求忠于原著，涉及的术语、人名、公司名，参阅了大量的工具书和相关译文，同时兼顾国人语言习惯，避免晦涩难懂的语言出现。在此，感谢朱美琴、陈云、曾茜、王璐、凌勇、廉晓红、任声策、陈刚、廉莉莉、冯杰鸿在翻译过程中提供的帮助。由于译者能力有限，如有不足，恳请读者不吝赐教！

译者

2004年4月

作者前言

通常，投资的目的在于获取投资收益。最普遍的评估投资绩效的方法是测定投资收益率（ROI）。在测评盈利能力和管理业绩方面，投资收益率比利润更好，原因在于投资收益率考虑了产生利润所需要的投资基数。

本书的主要目标是：

1. 解释投资收益率的含义和它的构成；
2. 阐述应用投资收益率分析绩效和投资收益率在决策制定中的作用；
3. 阐述不同形式的投资收益率以及如何应用它们评估投资活动；
4. 阐述销售收入、成本、利润和投资中心的方法；
5. 阐述投资收益率的新近发展：信息技术投资收益率（ROIT）和技术投资收益率（ROTI）；
6. 阐述企业剩余绩效的衡量指标，例如，投资的剩余收益报酬率和经济增加值（EVA）。

第1章介绍了投资收益率的概念。第2章通过考察投资收益率的构成，如销售利润率和资产周转率来分析经营业绩，这一章还讨论了投资收益率与股权收益率的关系。第3章将投资收益率的应用范围拓展到决策制定领域。各种形式的投资收益率能够用来改善决策制定，评价各独立核算部门和经理人员。

第4章考察投资的毛利收益率、投资的贡献毛益收益率和投资的现金收益率。这一章还介绍了盈利质量这一观念。第5章进入销售收入、成本和利润分析，其中包括对各种类型差异进行的广泛讨论。

第6章讨论了应用投资收益率评估投资中心，其中包括转移定价的影响。第7章讨论了投资收益率分析的新近发展：技术投资收益率和信息技术投资收益率。这一章考察了技术、业务流程和价值链之间的关系。

最后，第8章讨论了一种替代投资收益率的方法：投资的剩余收益报酬率的应用。这一章也包含了关于经济增加值的概念。

我们的目的是为您提供一种便利、有效的参考，帮助您理解投资收益率，可以帮助您测评公司经理人员和各个独立核算部门的业绩，从而使您制定更好的决策。我们祝您的商业风险投资获得成功！

乔治·T·弗里德洛布
莉迪娅·L·F·施莱弗尔
小富兰克林·J·普莱瓦

目 录

第 1 章	投资收益率的重要性	1
第 2 章	应用投资收益率分析绩效	7
第 3 章	投资收益率和决策制定	36
第 4 章	各种形式的投资收益率	55
第 5 章	销售收入、成本及利润分析	75
第 6 章	投资收益率和投资中心	93
第 7 章	技术投资收益率: ROTI 和 ROIT	103
第 8 章	剩余绩效衡量指标: 剩余收益和经济增加值	123
参考文献		135
名词术语		137

投资收益率的重要性



通过阅读本章，你将能够

- 了解所有者如何看待获利能力
- 比较两家公司的获利能力
- 运用有关利润和投资的信息计算投资收益率

公司的所有者（owners）和债权人（creditors）有着共同的目标：增加财富，因而他们非常关注公司各个经营阶段的获利能力。债权人特别关注的是公司能否利用本身的资源获利，从而偿还债务（debt）的利息（interest）和本金（principal）；所有者则关注公司能否获利，从而提高股票的价值（stock values）。公司的管理人员（managers）必须证明自己能够对所有者的投资进行管理，并获得所有者和债权人要求的利润（profit）。由于公司管理层必须实现公司所有者的期望利润，所以他们把利润目标逐层下达，最后到达公司各个层级。因此，所有管理人员都要完成预期利润目标，但由于各级管理人员都寻求安全边际（margin of safety），往往导致利润目标逐步提高。



会计恒等式

会计中所说的会计恒等式将资产与债权人及所有者对资产的权益联系起来，描述会计恒等式共有以下两种方式：

资产投资 = 债权人的投资 + 所有者的投资

资产 = 负债 + 所有者权益

上式表明了债权人和所有者在公司投资中的利害关系。

什么是获利能力

如果管理人员要受到获利能力目标的约束，就必须找到一种测定获利能力的方法。幸好，会计学提供了解决问题的方法。那么我们如何测定获利能力，又如何确定衡量标准呢？如果管理人员报告说当年的净收益只达到比方说 50 万美元，这个数额够吗？净收益（earnings）是将公司的销售收入、投资收益以及其他营业收入扣除公司营业费用（business expenses）——薪金、利息和销售成本（cost of goods sold）之后得到的。

假定某公司的损益表（income statement）结构如下：

某公司损益表

2002 年 1 月 1 日—2002 年 12 月 31 日

单位：美元

销售收入	25 000 000
营业费用	(24 500 000)
利润	<u>500 000</u>

我们公司赚了 50 万美元！这是否意味着公司管理人员的绩效很好呢？也许不是，因为对于 2 500 万美元的销售收入来说，50 万只占其中的 2%，公司的所有者、债权人和管理层都期望能获得更高的利润。商界人士都认为，如果我们要准确地衡量公司利润的充足性，或者判断公

司管理层的努力程度，就必须将利润同企业的经营活动结合起来考虑。

现在再假定公司的损益表如下：

某公司损益表	
2002 年 1 月 1 日—2002 年 12 月 31 日	
单位：美元	
销售收入	3 125 000
营业费用	(2 625 000)
利润	<u>500 000</u>

看来同样是 50 万美元，但是当我们考察利润和经营活动之间的关系时却发现，这 50 万美元的利润是由 312.5 万美元的销售收入产生的，在这种情况下，利润占销售收入的 16%。

因此，如果要判断获利能力的话，我们不仅需要了解绝对利润（50 万美元）以及利润和经营活动之间的关系（如上例中的 16%），还要了解相对于投资额的净收益水平。

什么是投资收益率

第二张损益表所示公司的销售收入为 312.5 万美元，利润是 50 万美元，现假设该公司管理团队经营的资产——工厂（plant）、设备（equipment）、存货（inventory）以及其他项目总价值为 2 000 万美元，增加这条新信息会改变我们对该公司管理团队绩效的看法吗？当然会：50 万美元的利润只占 2 000 万美元资产的 2.5%，用 2 000 万美元的投资额获取 2.5% 的收益确实无法接受！因为如果所有者把资金投在短期国库券，哪怕是储蓄账户的话，情况也会更好一些——收益更高，而且无风险。所以，公司必须获得比国库券和储蓄账户更高的收益率来补偿经营活动中的风险。我们前面的例子表明，投资收益率（ROI）的计算如下：

$$ROI = \frac{\text{利润}}{\text{投资}}$$

$$ROI = \frac{500\,000}{20\,000\,000} = 0.025 \text{ 或 } 2.5\%$$

我们再假设 50 万元的利润是使用 200 万美元的资产获得的，而不是 2 000 万美元。投资收益率就是 25%，这一收益率要比短期国库券、

政府长期债券或者是银行储蓄账户的预期投资收益率高得多，对所有者和债权人来说也更容易接受。

$$ROI = \frac{\text{利润}}{\text{投资}}$$

$$ROI = \frac{500\,000}{2\,000\,000} = 0.25 \text{ 或 } 25\%$$

利润和产生利润的投资之间的关系是使用最为广泛的公司绩效衡量标准之一。投资收益率作为投资与效益的定量（quantitative）衡量标准，为公司的管理层（以及所有者与债权人）提供了一个简单的绩效考核工具，它使得管理层避免主观臆测而代之以数学计算，用来比较已投资本的两种用途（是增加库存还是偿还债务）。

债权人和所有者总是可以投资于收益率低但基本上没有风险的政府债券。高风险投资要求高收益率（回报）来吸引潜在投资者。把利润（回报）同产生利润的投资额联系起来就是投资收益率。

投资收益率如何发挥作用

利润是公司有效经营的结果。如果公司能够成长，资产得以扩大，并且能为资金供应者提供回报，我们就说公司管理层的工作卓有成效。投资收益率就是衡量管理层业绩优劣的基本工具。

债权人和所有者

债权人和所有者用投资收益率来实现以下目标：

1. 评估公司获取充分高的收益率的能力。债权人和所有者可以把本公司的投资收益率和其他公司以及行业的基准或标准收益率水平进行比较。投资收益率可以提供有关公司财务健康状况的信息。
2. 提供有关管理效益的信息。关注一段时间的投资收益率有助于判断一个公司的管理层能否胜任。
3. 预测未来的收益。潜在的资本提供者根据现有的投资收益率可以评定当前的投资绩效，并预测未来的投资以及未来投资的期望收益。

管理人员

投资收益率不仅可以衡量公司的绩效，在公司的各个层级，管理人员还可以利用投资收益率来帮助他们制定决策，从而实现公司利润最大化以及提高公司的价值。

管理人员使用投资收益率来实现以下目标：

1. 把公司每个独立核算的部门（segment）都当成一个投资中心（investment center），一一对绩效进行衡量。在每一个投资中心，部门经理控制着利润和投资基数（investment base），投资收益率就是用于评价获利能力和投资绩效的基本工具。
2. 评价资本支出（capital expenditure）计划。编制资本支出预算（capital budgeting）是对于厂房设施的更新（renewal）、重置（replacement）和扩建等项目的长期规划。许多资本预算决策都要经常用到折现现金流（discounted cash flow）的方法。
3. 帮助设定管理目标。预算（budgeting）可以对管理人员的计划进行量化处理。设定目标最有效的方法就是使用预算，在这一过程中每个管理人员都参与目标和标准的设定，并根据这些目标和标准制定相应的营业预算（operating budget），许多预算工作都是从某个目标投资收益率开始或以达到某个目标投资收益率结束。

小结

投资收益率之所以得到普遍应用，最主要的原因可能是它简单易用。一个公司的投资收益率可以直接和其他投资获得的收益率进行比较，如我们比较熟悉的银行存款。我们还可以将投资收益率和公司的资本成本（cost of capital）相比较，例如，我们付出10%的资本利息只得到8%的收益显得不太合理；但是，如果我们付出10%的资本利息得到15%的收益，这样就好多了——就是这么简单！

无论是单独使用还是结合其他标准一起使用，投资收益率都是最常用的衡量公司利润绩效的指标。我们可以用投资收益率这种广泛使用的工具对不同规模和类型的经营活动进行衡量，并以统一的方式进行比较。换言之，通过投资收益率这个指标，我们能比较苹果和橘子，至少能比较两者的获利能力。投资收益率有优点也存在缺点，如果理解不

够透彻的话，使用时难免会出错。

本书的主要任务就是学习如何理解投资收益率。



现实世界

随着逐步下达，利润目标会逐渐提高

各级管理人员都要按预期完成各自的利润目标，但由于他们都要寻求安全边际，往往导致利润目标逐步提高。

董事会主席

“我们的目标是 5% 的利润。”

总裁

“今年我们要达到 10% 的利润。”

副总裁

“你们的目标是 15%。”

中层管理人员 (middle manager)

“我们要实现 20% 的利润！”

基层管理人员 (line manager)

“获得 25% 或者更多！”

应用投资收益率分析绩效



通过阅读本章，你将能够

- 理解销售利润率和资产周转率之间的关系
- 理解销售利润率和资产周转率在利润预算中的作用
- 理解股权收益率和投资收益率之间的关系
- 理解杠杆如何影响股权收益率
- 理解投资收益率的优缺点
- 理解应用目标投资收益率对独立核算部门的影响

投资收益率听起来是很有吸引力，但是谁会应用它呢？因为它是在许多不同领域受经理人员的行为所影响的总体测评指标，所以许多高层经理应用它。例如，我们考察两家假设的公司的经理人员，他们每个人都从 10 万美元的投资中赚取了 2 万美元的利润，即取得了 20% 的投资收益率。

史密斯公司：

$$\text{投资收益率} = \frac{20\,000}{100\,000} = 20\%$$

琼斯公司：