



Restructuring the Theory of Corporate Financial Management:
a Value-Based-Management Perspective

VBM框架下 财务管理理论体系重构

汤谷良◎著

 中国财政经济出版社

商学前沿学术文库

VBM 框架下财务管理 理论体系重构

Restructuring the Theory of Corporate Financial Management:
a Value – Based – Management Perspective

汤谷良 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

VBM 框架下财务管理理论体系重构/汤谷良著. —北京: 中国财政经济出版社, 2007.2

ISBN 978 - 7 - 5005 - 9657 - 8

I . V … II . 汤 … III . 企业管理: 财务管理 - 研究 - 中国
IV . F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 012073 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz @ cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 15.5 印张 246 000 字

2007 年 3 月第 1 版 2007 年 3 月北京第 1 次印刷

印数: 1—1560 定价: 31.00 元

ISBN 978 - 7 - 5005 - 9657 - 8/F·8386

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

聚焦学科发展 提升研究能力

(总序)

最近几年,中国大学之道与中国大学改革是高等教育界和社会舆论的热点话题,大学战略的意义被迅速抬高。什么是大学战略?这是一个富有挑战性的问题。乔治·凯勒(Keller, 1983)在其著名的 *Academic Strategy* 一书中首先批判了一些不尽完整或准确的观点,提出大学战略的“十不准则”:大学的战略规划不是一个详细的蓝图,不是一系列的陈词滥调,不是校长或理事会的个人观点,不是校内各个系所的集合,不是计划者制定战略决策,不是一些重要数据的替代物,不是一种向市场状况或趋势屈服的形式,不是每年分开来制定,不是一种消除风险的方式,不是一种加强未来不确定性的尝试。

其实凯勒先生并没有明确界定大学战略的内涵和实践原则,他所描述的是“大学战略的制定与实践需要反复尝试、需要历史积淀、需要团队承诺”。同时,他还特别指出,一所大学的资源即便再丰富,也总是无法满足所有目标的需要,因此大学必须在考虑内部因素及外部影响的基础上,根据自身的能力确定自己的优先目标。

什么是优先指标?其实,大学最先的功能是知识传承,培养专门人才。到了19世纪末,大学发展知识和科学研究的功能开始受到关注。二战以后,大学社会服务功能被社会广泛期待与认可。

实践表明,优秀大学的优先指标(或至少是与人才培养同等重要的指标)是科学研究,即所谓的“研究型大学”。从美国对研究型大学分类标准的不断变化中可以看出,研究型大学是一个发展的概念。一般认为,研究型大学是以创新性知识的生产、传播和应用为中心,以产出高水平的研

究成果和培养高层次精英人才为目标，在社会发展、经济建设、科技进步和文化繁荣中发挥重要作用的大学。

研究型大学的发展，有几个问题需要反复论证和求解。

第一，大学的科学研究需要科学规划，需要持续平衡基础研究与应用研究的关系。基础研究与应用研究很难说谁比谁更重要，这是一个连续体的不同步骤。基础研究是应用导向研究的基础，两者是互动的关系，谷歌（Google）的成功就是最好的例子。当应用研究发展到一定阶段时，更需要强化基础研究，否则应用研究便失去了更高的起点。

第二，关于科学研究的评价机制问题，最好的方式是同行评价，由同行来认定他们是否在行业内做出了贡献，贡献有多大，而不是由位高者决定。同时索引次数、转载和收录也是一个主要指标。如果你发表的文章能够被广泛收录或转载引用，这说明你的研究得到了同行的重视，并且成为同行研究的主要参考；反之，你的研究成果有可能只能让你自我陶醉和自我欣赏。

第三，大学的科学研究现在面临的一个最大挑战是如何吸引顶尖人才。其实，这也是全球性的问题，顶级的学者，向来都缺少，即使全球最好的高校，最缺乏的仍然是优秀的教师资源。如何引进和使用人才？蔡元培先生早年提倡的“兼容并包，思想自由”非常具有历史和现实意义，这种理念为他的教师聘任制改革奠定了思想基础。据此，他采用“几不论”的原则，包括：（1）不论派别；（2）不论年龄；（3）不论学历；（4）不论政见。需要指出的是，蔡元培先生提倡的“兼容并包”隐含的第一层含义是：在学术上，得有许多你瞧不上的、你反感的、你绝不赞同的元素存在，这样才符合逻辑。如果触目所及，全让你心旷神怡，飘飘欲仙，那必然是一个以你的单一喜好为标准的小圈子。第二层含义是：学术路线并不是无原则的折衷主义，需要坚持传承与创新，不能因循守旧。

第四，大学需要积极建设一种严肃、严谨、一丝不苟的学术氛围。现在许多大学存在一个致命的缺陷，即学术不严肃气息。科学研究不仅是“令事情发生”，还需要“探究事情发生的逻辑和效应”。因此不仅需要知道什么事情在发生、需要看事情发生的过程，而且还需要探究事情发生的原因，考证事情发生的结果。科学研究是复杂而艰苦的创造性劳动，需要锲而不舍，需要忍耐寂寞，需要一种韧性。要获得持续的创造力和学术发展的原动力，必须战胜自己的悲情心理，必须战胜自己的私欲，必须战胜

个人主义,必须战胜自以为是的聪明。

前不久,国家颁布了哲学社会科学研究“十一五”(2006~2010)规划,召开了全国高校哲学社会科学科研工作会议,提出了“立足创新,大力提高哲学社会科学研究质量”的主题。随着知识经济社会的发展,国家创新战略的推进,如何适应我国建设小康社会,适应世界经济、政治、文化格局的新形势,拓展国际视野,强化创新理念,树立精品意识,着力提升高校人文社会科学的水平与质量,为我国的现代化建设提供更强有力的智力支持、人才保障和精神动力,已成为我国高校的一项重要历史使命。

大学作为国家的“思想库”,肩负着发展人文社会科学的历史重任,而大学的商学院肩负着推进经济与管理学科发展的重任。因此,商学院的教师应该有强烈的社会责任感,“铁肩担道义”,走出象牙塔,更多地关注社会现实,直面我国经济改革与发展中存在的重大理论与实践问题,立足国家目标确定研究方向,深入社会,深入实践,以忧患意识开展调查与研究工作,以强烈的社会责任感向社会推广、宣介研究成果,摒弃仅为个人名利而研究的意识,着力推出改革开放、社会主义市场经济及现代化建设实践需要的理论成果。

“精品”是一个国家人文社会科学繁荣的重要表征之一,是促进国家经济建设、社会发展的根本动力。高校经济与管理研究人员应坚持科学发展观,严谨学风,以研究质量为核心,坚守精品意识;挖掘新材料,推出新理论、新观点、新方法,创建具有中国特色社会科学理论体系,为我国的经济发展、人类的社会进步和文明发展贡献新知。

自然学科发展的融合趋势以及学科研究对象的复杂性要求人文社会科学研究方法的多元化。目前,国际上人文社会科学的各主要学科,尤其是管理学和经济学等,越来越多地采用自然科学方法,特别是采用数学、统计、实验、模拟与模型方法等,从而促进了人文社会科学学科建设的科学化,提高了人文社会科学研究成果的可证明性、可检验性、成果的可应用性与决策支持性。当代人类与社会现象和社会活动日益复杂,也要求人文社会科学研究方法更注重综合,更注重应用,更注重定性与定量的结合,采取实证考察、多参数信息处理、变量间的复杂选择和优化组合,以进行较为全面的论证和系统分析,最终制订出科学可行的实施方案。

但是,我们必须认识到,与自然科学台阶式的发展特点、研究过程的可重复性、成果价值易评估的特点相比,人文社会科学具有历史性、研究

过程不可重复性、成果价值难以量化等特点,因此,在人文社会科学研究中,我们不能机械地移植自然科学研究方法,简单地套用自然科学研究的思路,应妥善处理量化的实证性研究与非量化的解释性研究之间的关系,在两者之间保持一定的张力;在引进、移植、借用方法时,应特别注意每种研究方法的适用范围与条件,不应无限制放大其功能,同时,应根据本土的特点,努力将其具体化、特殊化。

对外经济贸易大学国际商学院“商学前沿学术文库”的出版此次是第四批。前面三批主要涉及的领域包括跨国经营、财务报表分析、跨文化管理、国际营销、资本运营、拍卖理论与实务、国际合资等。第四批专著主要集中在组织理论、客户关系营销、企业绩效评价、消费者满意度、资本结构、品牌管理、消费者权益保护、会计国际化、VBM 财务管理理论等领域。每一个领域的研究都较为系统,具有一定的前沿性和前瞻性。

我们将继续坚持和主张严肃的科学研究精神,争取在相关领域研究取得更大的进展。我们希望这些研究成果能够为学术界提供一定的理论支持和借鉴,还希望与国内外学术界建立密切的学术联系和合作关系,共同推动学术研究的进步与发展。

徐子健

2006 年 12 月

前 言

近十年里，基于价值的管理（VBM - value based management）业已受到绝大多数财务管理、管理会计、战略、组织、业绩薪酬等理论研究的极力推崇，并在众多国内外企业广泛运用，其已经成为代表并囊括管理科学研究成果、方法和工具的一种崭新而又完整的框架体系。VBM 不仅是一种先进的管理理念，也是一种优秀的管理技术，更是一种科学、全面的管理制度。VBM 的普遍认可和接受不仅对公司实际战略导向、组织模式和管控流程产生根本性变革，也将对财务管理的理论体系和分析工具产生重大影响。

本书写作源于我主持的财政部 2003 年重点会计科研课题（批准号 2003KJA019），力图通过对 VBM 框架体系特征的归纳和梳理，在理论层面上对 VBM 进行系统而又全面的分析，同时针对我国企业财务管理的具体环境和发展阶段，对应用 VBM 原理改进我国企业财务管理实践和理论研究水平，分析性、系统性地提出我们自己的主张，旨在使财务管理理论和实践体系为公司价值的提升发挥更大的作用。

本书首先对 VBM 的概念进行简要回顾，进而从企业理论、管理理论、财务管理理论和会计理论四个角度探讨 VBM 框架体系形成的内在动因，最后结合我国企业经营的现实环境、资本市场的发展状况以及已有的管理会计方法的实践条件和状况，对该框架体系的各个组成要素的具体内容、各个要素之间的逻辑关系在理论上进行概要论述。第二章通过分析各种以股东价值为核心的企业价值估值（评估）模型，包括账面价值调整法、市盈率比较法、折现现金流量、股东总收益、超额收益、经济增加值、投资现金流量报酬率法等，强调对各种估价方法的理性选择和实际应用技巧。第三章中我们明确提出了增长、盈利、风险三维度平衡战略观能够提供战略的分析思路和执行机制，将价值最大化的目标与战略执行很好地进行衔

接,是VBM框架下连接价值导向与战略决策及执行的有效途径。组织结构是企业实施战略的支持和保障,因此在VBM框架下需要以价值目标为宗旨设计出企业价值实现的组织保障体系,这是第四章探讨的问题。我们在相关文献回顾基础上,提出企业集团的组织设计、管理控制体系不仅需要从“结构跟随战略”角度来确定多元化集团的内部组织结构及责任定位,而且还需要从“信息支持”角度来强化和完善组织内部的管理协调能力与控制力度,从设计原则、具体进程和总部价值创造功能与财务定位、实践中有关利润中心如何转换为SBU等角度具体分析,并结合案例予以了说明。本书的第五章论述了VBM框架中以战略为导向的全面预算管理体系的构建,提出了我国企业实施预算管理更为现实的思路是:以价值为基础改进现有的预算体系,强调企业的增值目标,更加紧密地连接预算与战略,然后从预算与股东价值的逻辑、预算改进的原则、预算控制及规划功能的实现、相关问题修正等方面进行了务实的理论分析。第六章从VBM思维下的内部控制与公司治理角度讨论了制度设计的各个环节中所必须考虑的制度保障与风险防范问题,提出完善的内部控制制度和公司治理机制是实现公司价值的保障。完善的内部控制是防范制度风险、实现价值保全与增值的保障,而其中确立关键控制点和防范重要风险是建立内控体系的核心要义;良好的公司治理将直接提升公司价值,大量事实和数据显示公司治理水平与公司的股价表现存在正向的促进作用,COSO的ERM整体框架进一步完善了内部控制的内容,提升并夯实了价值管理。第七章首先论述了企业价值报告应起到展现价值驱动因素、细化战略规划与方案、实现战略反馈与沟通以及评价经营业绩的作用,我们确立了价值报告的构建思路,立足于为满足管理层决策与控制目标,尤其根据其战略重点和管理“短板”进行调整、设计,量体裁衣,提出了价值报告的编制步骤及相应的模板。本书的第八章讲述了当前几个主要关注价值因素的业绩指标体系设计模式的理论基础和设计角度,从而为以价值为基础的业绩评价体系构建提供了多种基础和途径。强调必须建立一套VBM管理框架中用来衡量行动绩效的指标,业绩评价方法和理念都强调目标、战略规划、业绩指标、战略及奖惩系统的内在一致性,各类指标的适当平衡,强调体现价值和驱动价值的关键指标,同时业绩评价要合理设置选择指标的权重,突出重点指标和目标,促进多目标结构优化、方向统一。

本书主要将对现行财务管理理论进行系统化和价值化改造,其创新意

义在于：(1) 系统地构造财务管理内容体系与分析技术。理论上财务管理价值目标和制度创新决不能停留在空泛的口号和支离破碎的观点上，必须系统化，本书的内容实现了管理目标、管理战略、管理组织和管理过程的统一与协同。(2) 实现了财务管理目标和财务管理分析技术、控制手段的有序对接。财务管理是一个社会过程，它包含着为完成目标而进行的一系列行为，即组织、计划、控制、评价等，财务管理理论体系应以这一过程为平台，立足于组织结构和治理环境，以价值为轴心，按照财务管理的基本功能顺序构建。(3) 实现了财务管理价值目标下行为管理（以公司治理、内部控制、组织设计为重点）和价值管理（以战略、预算、报告、业绩评价为重点）的有机统一。公司价值目标为财务管理过程提供了技术标准 and 方向，而治理结构与控制机制为财务管理过程提供了行为导向和规范原则。(4) 本书通过较为丰富的文献资料、一定深刻的理论分析和大量的案例研讨，为 VBM 的理论与方法运用于公司决策、财务管控的实践提供了便利操作的路径。

总之，本书以深化 VBM 理念为契机，梳理、重塑财务管理理论体系，明晰财务管理理论体系的边界，规范财务理论的研究内容和研究方法，必将促进财务管理理论的深度发展及财务管理实践创值能力的提升。当然，本书提出的框架、阐述的理论和方法还有待进一步细化和多层实践检验。

本书完成凝结着集体的智慧和众多人的帮助，具体执笔人即课题组成员还有高晨博士、林长泉博士。本书的完成还得益于北京工商大学游尤、胡佳超、王江涛、曹再华、王文静、王明亮、赵本阳等研究生卓有成效的工作。本书的最终稿根据中国会计学会在湖南张家界评审会后专家提出的完善建议修改确定，感谢周首华、谢志华教授等极具建树的建议。最后特别感谢中国会计学会对本课题的立项与资助。

汤谷良

2006 年 11 月

目 录

第一章 导论：基于 VBM 框架下财务管理理论的梳理与构造	(1)
第一节 什么是基于价值的管理 (VBM)	(1)
第二节 VBM 框架体系形成的内在基础：企业理论、管理理论、财务管理理论和会计理论的有效融合	(5)
第三节 VBM 框架财务管理体的内容概要	(14)
第二章 公司估价原理及应用	(30)
第一节 企业价值概述	(30)
第二节 财务估价模型的分析	(37)
第三节 基于 VBM 的价值评估框架与案例	(50)
第三章 公司战略制定与价值驱动因素	(56)
第一节 VBM 与公司战略的关系	(56)
第二节 文献回顾	(57)
第三节 价值—价值的几种途径	(59)
第四节 战略三维度：从价值的角度审视战略	(71)
第五节 战略三维度的延伸：从价值驱动因素到 KPI	(87)
第四章 VBM 框架下的组织结构	(94)
第一节 VBM 与组织结构的关系	(94)
第二节 文献回顾	(94)
第三节 基于价值的组织结构	(97)
第四节 公司总部价值的创造功能与财务定位	(104)
第五节 从利润中心到 SBU 的转变	(114)

第五章 全面预算：VBM 框架中的规划体系	(138)
第一节 VBM 与全面预算的关系	(138)
第二节 文献综述	(139)
第三节 VBM 框架中预算管理的改进思路	(144)
第六章 VBM 下的内控控制与全面风险管理	(160)
第一节 VBM 与内部控制、公司治理之间的关系	(160)
第二节 文献回顾	(162)
第三节 内部控制制度是实现价值增值的保障	(164)
第四节 良好的公司治理直接提升公司价值	(167)
第五节 价值创造与风险管理的结合	(169)
第七章 VBM 框架下的价值报告	(179)
第一节 VBM 与价值报告的关系	(179)
第二节 文献回顾	(179)
第三节 企业价值报告的基本定位	(184)
第四节 企业价值报告体系的构建	(186)
第八章 VBM 框架下的业绩评价	(203)
第一节 VBM 与业绩评价	(203)
第二节 文献回顾	(204)
第三节 业绩评价指标的分析	(208)
第四节 VBM 中的业绩指标体系设计模式	(216)
第五节 综合业绩评价模式中指标权重的确定	(224)
第六节 综合业绩评价中评价标准的选择	(226)

第一章 导论：基于 VBM 框架下财务管理理论的梳理与构造

【摘要】本章主要探讨的是基于 VBM 理论原则指导下，如何构建与其相配套的企业整体财务管理的流程和模式。它是本书的总纲，从整体角度讨论 VBM 理论框架体系下的财务管理流程、模式中应该包括的各个组成部分，以及各组成部分之间的逻辑关系。本书其余部分都是围绕本部分的理念和框架来具体展开的。本部分首先对 VBM 的概念、思想内涵进行简要回顾，进而从企业理论、管理理论、财务管理理论和会计理论四个角度探讨 VBM 理论框架体系形成的内在动因，最后结合我国企业经营的现实环境、资本市场的发展状况以及已有财务管理方法的实践条件和状况，构建了基于 VBM 理论指导原则下的财务管理框架体系，并对该框架体系的各个组成要素的具体内容、各个要素之间的逻辑关系在理论上进行概要的梳理与论述。

第一节 什么是基于价值的管理（VBM）

一、文献中 VBM 流行观点概述

关于 VBM 的定义或者概念存在很多流行的观点。这些流行的观点有的侧重 VBM 的结果涵义，有的则将 VBM 看成是以价值为导向的过程管理和结果管理的有效结合。现对这些观点概述如下：

（一）以施行结果为核心的 VBM 定义

如“VBM 的实质是企业通过其收益超过资本成本以实现股东价值最

大化的管理哲学”(Simms, 2001);“VBM 是一种测评的框架结构,更重要的是,为满足资本与产品市场的需求以实现创造更优的长期股东价值的企业管理”(Ronte, 1999);“VBM 是衡量企业管理框架结构的标准,以为股东创造出更优的长期价值。回报是以股价表现和股利增长为标准来衡量的”(Marsh, 1999);“VBM 是一种管理哲学,它运用逻辑分析的工具和过程将组织的目标聚焦在创造股东价值上”(Condon and Goldstein, 1998)“VBM 是管理的一个全新的方法,其关注点在于实际价值的创造而不是账面利润。当公司实现了能够弥补投资者投资中的全部成本,以及补偿附加风险的回报时,也就实现了其实际价值”(Christopher and Ryals, 1999);“VBM 基于这样的一种理念,即所有的公共公司的核心目标都在于实现股东价值最大化。因为它可以为股东价值的提高提供一种逻辑的、系统的方法,并且已经在商业出版界受到了追捧”(Bannister and Jesuthasan, 1997);“VBM 是用以描述基于 EVC (经济价值创造)原理的企业管理方式”(Armitage and Fog, 1996),等等。

(二) 以关注过程与结果的有效结合的 VBM 概念

如“VBM 是理念、原理和流程的结合,是公司在外界和机构内部竞争中的有效竞争工具。这些理念、原理和流程组成了取得公司治理目标的系统方法”(Mc Taggart et al., 1994);“VBM 的包容性很大,它结合了战略、政策、业绩、标准、回报、组织、流程、人力和系统,以传递增长的股东价值的信息”(Black et al., 1998);“VBM 是以股东财富最大化为首要目的的管理方法,它将企业的目标、系统、战略、流程、分析方法、业绩衡量标准和文化作为股东财富最大化的指导目标”(Arnold, 1998);“VBM 是将股东价值创造放在公司治理首位的管理方法。股东价值最大化指导着公司的战略、结构和流程,它决定了执行的酬劳和监控业绩的标准”(KPMG Consulting, 1999);“VBM 的隐含原理即是企业价值的折现模型。但是,VBM 不只是一个业绩评价系统。其支持者认为其成功的前提是将业绩与薪酬结合在一起。这样,VBM 的使用所隐含的指导原则,即创造股东价值的衡量和回报活动将最终导致实现更大的股东价值”(Martin and Petty, 2000);“VBM 认为,增加股东价值的关键在于战略规划、业绩评价和薪酬体系的结合”(Leahy, 2000);“VBM 是关注组织战略和财务管理流程的一种不同的方式。为了实现价值的最大化,必须将整个组织机构包含在内”(Anonymous, 1998),等等。

（三）以 VBM 的投入、流程及其实施成果来界定 VBM 的概念

如“VBM 是将公司的整体目标、分析方法和流程结合起来，通过关注对股东价值的关键驱动因素的管理决策，以帮助实现公司最大价值的一种管理方法”（IMA，1997）等。

总之，从上述 VBM 的众多流行概念可以看出 VBM 的基本特征在于：第一，管理。VBM 是一种管理工具，一个控制系统，是一个用来组合既定的组织目标的资源与任务的机制（Merchant，1998）；第二，方法。VBM 是一个经常被重复使用的执行一项或一组实现整个组织价值活动的方法。它是一个十分有效的自律过程，为的是使所有的商业决策更趋于透明化（Morrin and Jarell，2001）；第三，股东价值最大化。VBM 的目的在于实现尽可能多的股东价值增值。或者换句话说，为最有价值的投资项目分配既定的资源。最大化也意味着一种基于预期产出的先进观点。

二、本书所采用的关于 VBM 的概念、含义

很明显，迄今为止，理论界一直未能给予 VBM 一个标准、公认的定义。其原因主要是因为：像其他理论概念一样，尤其是价值的概念，被各个公司改造以适应他们自身的环境，但很难形成一个能适应所有公司的通用的价值概念模式；VBM 本身就是一个框架体系，它并不强调其概念本身界定的精确性，而是重点强调其作为一个体系时，体系中各个组成部分的内在逻辑一致性。换句话讲，它强调的是对现行实践过程中纷繁多样的管理制度、管理方法的包容性，同时，它也为未来价值管理理论和管理方法的创新提供了空间；更为重要的是，在理论层面上，VBM 不是为了创造一个新的概念，而是从整体的角度出发，为基于“价值创造或者价值增值”这一共同核心目标指导原则下的具体研究分支，如战略管理、组织行为、财务管理、价值管理等，在理论和实践的进一步发展、完善、创新方面，提供一个具体的分析框架和研究分析的环境。借助这个分析框架和研究环境，研究者可以对现有财务管理、价值管理研究等进行归纳总结，同时也为未来的研究方向、研究机会和创新领域，描绘了详尽的蓝图、提供了具体指南。在这一点上，我们认为其功能和 FASB（美国财务会计标准委员会）的财务会计概念框架体系有异曲同工之妙。

鉴于上述原因，本书采用现行国际上比较公认的一个关于 VBM 的框架体系，它是由美国的两位会计专家（Ittner & Larcker，2001）在对上个世

纪价值管理研究进行回顾与未来研究方向展望时所创立的。他们所建立的这个 VBM 框架体系借鉴了各种关于 VBM 讨论研究结果的合理成分，具有高度的概括性、完整性和拓展能力，正是在这一体系的背景环境下，按照这一 VBM 框架体系所设定的内在评价标准，Ittner & Larcker 两位学者对上个世纪价值管理的研究和实践进行了整体的总结和评价，并按照这一体系的指导方向规划了未来价值管理研究的研究方向和研究内容，使得各种价值管理方法形成一个统一的有机体，不再各自为政甚至相互冲突。

这里我们首先直接给出该框架体系，然后，在此基础上探讨该 VBM 框架体系的产生缘由及其各组成要素的理论含义。

Ittner & Larcker 的 VBM 框架体系是在增加公司股东价值这一总体（根本）目标下发展建立的。正如他们总结的那样，虽然 VBM 框架在各个公司都不尽相同，但它们大致都包括六个基本步骤，这些步骤具体如图 1-1 所示：（1）选择具体的内部目标以改进股东的价值。（2）选取和选择与目标相一致的战略和组织设计。（3）确定具体的业绩变量或价值驱动因素，在既定的组织战略和组织设计下真正创造企业的价值。（4）建立在前面已经明确公司价值驱动因素分析的基础上，进一步发展行动计划，选择业绩衡量指标并制定具体的目标值。（5）评估行动计划、组织实施和管理业绩衡量的成功性。（6）鉴于当前的结果，评价正在实施的组织的内部目标、战略、计划和控制系统实施的有效性，如需要可以对其进行修正。

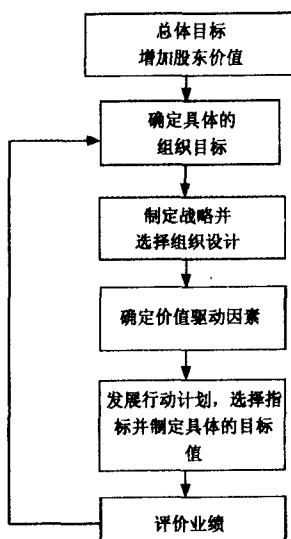


图 1-1 VBM 的理论框架体系（Ittner & Larcker, 2001）

图 1-1 这一简单连续的 VBM 框架（和所有的组织设计框架一样）是对实践中复杂的具有相互依赖性、共同选择和反馈的各种管理方法在理论上的一种抽象概括。但非常遗憾的是，Ittner & Larcker 两位学者是直接给出 VBM 这一框架体系的，而对为什么选择这一框架体系、这一框架体系是如何形成、形成的内在机理是什么，或者说比较而言，这一 VBM 的思想体系为什么是优越的、为什么可以作为研究评价价值管理理论的一个最终指导性框架体系等问题，并没有给出理论上的论证。因此不同于这两位学者将这一 VBM 框架体系作为价值管理理论评价和研究的蓝本，本书的研究主旨是：在这一 VBM 框架体系下，对现行的财务管理理论和方法进行整合和创新。因此，为什么选择这一 VBM 框架体系或者说在理论上澄清这一 VBM 框架体系的优越性，在理论逻辑上就至关重要，因为它是本课题所构建的财务管理理论和方法体系的理论前提和出发点，将直接影响本课题所构建的财务管理理论和方法体系的有效性。

下面我们集中探讨这一 VBM 框架体系的形成内因，进而说明其理论上优越性。

第二节 VBM 框架体系形成的内在基础： 企业理论、管理理论、财务管理 理论和会计理论的有效融合

在近 20 年繁荣发展的众多管理方法和体系中，VBM 框架体系是最应该被企业管理实践和管理科学、控制系统等学术研究所采用的框架体系，也应是最具有生命力的。其根本原因是对企业微观经济理论、管理理论、企业财务理论和会计理论的丰富研究成果的合理借鉴和有效融合，形成了 VBM 理论与方法体系的内在动因。也正是建立在此基础上，VBM 体系才能继承了众多传统财务管理与价值管理方法体系的精华，又同时具备了对未来财务管理方法的创新和进化。

这一 VBM 内在形成动因具体如图 1-2 所示：

一、企业理论的发展与 VBM 框架体系

企业微观经济理论在上个世纪后期有了大幅度的发展。在古典和新古