

哈佛商学经典译丛

〔美〕

弗雷德里克·莱希
赫尔德 著

常玉田 译

忠诚的价值

增长、利润
与持久价值背后的力量

The
Loyalty
Effect



华夏出版社
HBS Press

〔美〕弗雷德里克·莱希
赫尔德 著

常玉田 译

忠诚的价值

增长、利润
与持久价值背后的力量



华夏出版社
HBS Press

图书在版编目(CIP)数据

忠诚的价值/(美)莱希赫尔德(Reichheld, F.)著;常玉田译.

-北京:华夏出版社,2001.1

(哈佛商学经典译丛)

ISBN 7-5080-2317-X

I. 忠… II. ①莱… ②常… III. 商业经营-研究 IV. F715

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 83957 号

Frederick Reichheld: *The Loyalty Effect*

Copyright © 1996 by Bain & Company, Inc.

Chinese Language edition published by Huaxia Publishing House

本书英文版版权为贝恩公司所有。

本书中文版专有出版权由 The Free Press 经博达版权代理公司授予华夏出版社,版权为华夏出版社所有。未经出版者书面允许,不得以任何方式复制或抄袭本书内容。

版权所有,翻印必究。

忠诚的价值

[美] 弗雷德里克·莱希赫尔德 著

常玉田 译

策 划:刘力 陆瑜

责任编辑:张海涛

出 版 者:华夏出版社

(北京市东直门外香河园北里 4 号 邮编:100028 电话:64663331 转)

印 刷 者:北京先锋印刷厂

经 销 者:新华书店

开 本:32 开

印 张:12.5

版 次:2001 年 1 月第 1 版

印 次:2001 年 1 月第 1 次印刷

定 价:24.00 元

前 言

80年代中期,我与同在贝恩策略顾问公司(Bain & Company)从事咨询工作的同事都在想方设法解答一些涉及增长与利润之关系的谜团,本书的许多想法就是在那个时候形成的。我们注意到,在有些行业里,知识和智力资本构成了举足轻重的资产,也正是在这些地方,竞争战略的传统模式与市场现实格格不入。起初我们试图搞明白,同样都干保险经纪行业,何以公司之间会在业绩方面出现那么大的区别。市场份额、经营规模、单位成本等等常见战略因素一概失效,无法解释效益方面的巨大差距。然而,后来我们注意到了-一个此前从未研究过的因素,而正是它似乎可以解释这些现象以及数量关系。这个因素便是客户忠诚。顾客忠诚和持续忠诚程度极高的公司,其利润额也始终保持高位,增长速度也快得多。我们对此进行了更为详尽的研究,并对基于忠诚的优势进行了量化分析,确定了它与高利润和高增长率之间的关系,至少在保险经纪业内是这样。

不久之后,与我一道工作的另外一个咨询小组将此经济模式推广到了信用卡行业。我们绘制了信用卡用户的用卡周期,并对竞争对手之间不同的客户保持情况进行了量化,结果又一次发现可用客户忠诚因素来解释增长和利润的相对关系,精确程度非常显著。接着,我们运用忠诚因素分析法对第三个行业进行了研究,这便是我们自己从事的咨询业。在咨询行业里,智力资

本构成了关键的战略资产，但我们发现的结果仍与前面两个行业相同。也就是说，我所在的贝恩公司一段时间以来的利润曲线，与其客户忠诚方面表现出的变化情况是紧密相关的。

在过去的 10 年里，贝恩策略顾问公司的“忠诚实践”项目研究过几十个行业，同时为了帮助客户找到并留住顾客而开发出了一些实用方案。这些方案本书将会逐一介绍。在研究的过程中我们注意到，顾客忠诚往往与雇员忠诚和投资者忠实相互联系，要使其中一种发生显著改善，另外两种通常也必须作出相应的改进。对此我们有必要详细讨论，因为一家公司一旦明白了顾客、雇员和投资者三种忠诚相互联系的方式，管理阶层即可利用忠诚因素为其价值创造添砖加瓦，并且就其主体战略的基本要素进行重新审视，以便进一步改善管理。

智力资本将在越来越多的行业竞争中占据越来越大的份量，由此我们预料基于忠诚的经营模式将逐渐变得必不可少。在未来的 10 年里，成千上万的企业将会认识到，它们最为重要的资产便是它们的人才资源，也就是顾客、雇员和投资者。它们将会认识到，为了构筑战无不胜的战略，它们必须找到吸引和发展合适的人才、并且赢得他们忠诚的种种方法。有些公司许久以前就已认识到了人才的宝贵特性，同时相应地完成了各自的经营体系。我们把这些公司称为“忠诚领先企业”，并将许多这样的公司作为个案，用以研究如何管理一家企业才能赢得高度的忠诚。阅读中你会发现，它们的经营业绩引人瞩目，充分说明“基于忠诚的管理”并非是某种有关知识资本日益重要的未来主义式的理论，而是业已成形的增长方案和利润方案，它在过去已经发挥了可靠的作用，即使在竞争异常激烈的当今世界上，也将继续带来无与伦比的效益。

人才资源中蕴涵的知识日趋重要，推而广之，人才的忠诚也越来越举足轻重。考虑到这一点，人们有理由产生疑问：在那么

多的大型顾问公司中，把忠诚问题包括在核心业务之中的何以只有我们贝恩策略顾问公司一家？答案就体现在我们公司的特色和操作原则里。首先，贝恩公司提供咨询的方法，在于热情关注具体的、可持续发展的、并且可以量化的客户效果。我们发现，许多公司采用短期赢利作为严格衡量业绩的唯一标准，结果是过分强调降低成本、忽视了对带来增长的资产（通常指人力资产）的投入。忠诚因素是衡量这类投入的效益的实用方式，当然也可据以预测人力自身的使用期限和价值。对于智力资本至关重要的企业而言，若将利润和忠诚结合起来考察业绩，会比短期赢利一项更为清晰而全面。这一点将在第八章里详细讨论。

贝恩策略顾问公司第二个独特的原则就是强调伙伴关系。我们早就发现，若能与客户结成相互合作的伙伴关系，即可产生最富成效的咨询效果。很久以前我们就认识到，伙伴关系还是我们公司内部患难与共的最佳方式。简而言之，过去许多年来，我们发现伙伴关系是支撑着效益卓著的忠诚的支柱之一，因而也是“基于忠诚的管理”的支柱之一。这个话题我们将在第五章、第十章里深入探讨。

贝恩公司的第三个传统做法是对各种推动企业现金流的微观经济力量进行详尽的分析。这主要是因为，对这类力量进行基于事实的严谨研究之后，有助于我们就竞争威胁和机遇勾画出一幅清晰的图画来。第二章将着重考察忠诚经济学，它是我们的理论分析框架中特别有用的一个。本书经济学章节中的严谨分析最能体现贝恩公司做事的特色。

贝恩策略顾问公司有关忠诚的行事方法的第四个特征在于始终不渝地努力理解顾客最看重的是什么，以及竞争对手就此满足得如何。由于注意到“满意度调查”和市场调查的其它标准做法往往难以完成这一任务，我们便着手开发了几种自己的工具。一种是“失败分析”，尤其适用于研究顾客流失和雇员跳槽。

另外一种“流失矩阵”。这两种分析方法将分别在第七章和第八章里进行论述。

按照我们的体会,无论作为衡量价值创造的一项指标,还是作为增长和利润的源泉,忠诚都是至关重要的。但是我们并未把它看作万灵药或魔术棒。由于贝恩公司将效益作为着眼点,所以我们不大相信有关管理的种种时髦说道以及依据这类说道作出的咨询。我们公司已成立多年(译注:贝恩公司创立于1973年),见识过各色各样的经营设想,看着它们名声大噪,又看着它们声名狼藉。因此,我们训练自己的个案经办人员选用适合具体任务的工具,从不完全依赖某种单一的方法,包括忠诚分析法。每一个案的目标都是严密而彻底地把握客户的整体经营体系,明确驱动竞争的因素今天都有哪些、明天又有哪些。忠诚因素往往是整体画面中的一大因素,但几乎从不充当唯一因素。

贝恩策略顾问公司(Bain & Company)最为不同凡响的机遇之一,来自我们的近邻贝恩投资基金公司(Bain Capital)。这是一家独立的私人投资公司,由贝恩公司的几位顾问同仁于1984年成立。我们与该公司及其所持有股票的公司有许多业务往来,通过这些业务往来,我们对各种分析工具和模型有了更多的了解,知道哪些能为股东带来收益,而不仅仅只让从事分析的顾问自己大赚其钱。另外,我们中的许多人都已作为有限合伙人将自家储蓄的相当一部分投资到了贝恩投资基金公司。我们也已认识到,咨询家对价值创造的看法有时候会与自己掏钱炒股的投资者截然不同。他们的视角往往令人耳目一新。

对某些时髦的管理概念我们本来就抱怀疑的态度,而贝恩投资基金公司的经营方式进一步证实了我们的疑忌。该公司最为成功的一些项目恰恰是对某些大公司抛弃的企业所进行的投资。大公司甩掉了它们,有的是因为公司高层领导认为它们的“战略组合”欠佳,或者与大公司整体的“核心竞争力”不相匹配,

有的则是因为企业赢利未能达到经风险调整后计算的资本成本。尽管未按种种时髦的管理理论去做,贝恩投资基金公司仍旧得以帮助客户创造了巨额价值。这些经验都是贝恩策略顾问公司咨询职员丰富的学习源泉。

学习和智力资本当然是咨询业的核心,也许还是智力驱动型经济最为纯净的形式。我学到的有关忠诚的最为重要的经验就来自对我们自己公司的观察。我在贝恩策略顾问公司工作已经将近20年了,亲眼看着它从波士顿临海的一家小事务所发展成为今天这样的大公司,在全球各地设有23家办事处,拥有员工1500余人(译注:截止到1999年,该公司共有26家办事处,2000余位专业顾问人员)。我认为,贝恩公司成功的关键在于它对两条原则的忠诚。其一,我们的根本使命是为客户创造价值;其二,我们最最宝贵的资产便是兢兢业业的员工,致力于为客户的价值创造作出积极的贡献。每当我们不遗余力地贯彻这两条原则时,我们的事业就蒸蒸日上。我们一度忽视了这个中心,这时候往往就是我们最为困难的时期,虽然并不很多。但是每逢出现这种情况时,重新强调对上述两条原则的忠实执行,就会产生显而易见的转折,重返通向增长、利润和持久价值的大道。

目 录

前 言	(1)
第1章 忠诚与价值	(1)
第2章 客户忠诚经济学	(38)
第3章 合适的顾客	(72)
第4章 合适的雇员	(104)
第5章 提高生产率	(136)
第6章 合适的投资者	(181)
第7章 善于总结经验	(220)
第8章 采取得力措施	(259)
第9章 变革价值主张	(305)
第10章 适应变化的伙伴关系	(334)
第11章 通向零流失率的道路	(362)
注 释	(374)

第 1 章

忠诚与价值

专家们宣称“忠诚”早已寿终正寝，有关统计数据似乎也能说明这一点。美国各企业如今平均每五年便会失去一半的顾客，每隔四年走掉一半的雇员，而用不了一年就会丧失半数的投资者。我们仿佛面临着这么一个未来：人人行同陌路，机缘凑巧即行交易，机会不遇便各奔前程，全部的业务关系仅此而已。

那么专家们的说法对吗？难道完全放弃希望的时代真的已经来到？难道世界业已充斥着追求短期利润的投机客、频繁变换工作的打工者、说走就走的雇员和难以捉摸的顾客？更为重要的是，企业能否仅把机会主义作为成功的途径？答案是否定的。如果它们关注的是长期增长和远期利润，那就不能单纯依赖机遇。人们的经验已经表明，客户或雇员若照目前的速率持续流失，那么企业效益将会减损 25% 至 50% 甚至更多。相比之下，倘若企业能够找到并留住好的顾客、效率高的雇员和鼎力相助的投资者，则企业就能继续创造优异的业绩。忠诚并未寿终正寝；恰恰相反，它仍是企业成功的重大动力之一。实际上，生产效率高涨、利润实实在在、业务拓展稳定的企业，无一不在灵活应用着忠诚的各项原理，无一不在遵循着我们称为“基于忠诚的管理”的经营战略。

各家企业的首席执行官们一般均有丰富的经验和常识（例

外极少),都能明白有关忠诚业已消亡的说法确属大谬不然。例如,他们懂得企业成功的关键在于客户关系牢固,与你信任并且理解的人们做买卖,要比与毫无关联的陌生人打交道更易于把握局面、更有效率、因而更为有利可图。可是,假如企业的首席执行官们聪明得能够看到忠诚的威力,那为什么流失率还会那么高呢?怎么会平均每五年便会失去一半的顾客呢?我的回答是:他们大部分人并未统计顾客的流失情况,因而并不知道自己的客户流失率这么高。另有一种情况是他们有所觉察,只不过认为那是营销部门的事。

然而顾客忠诚问题非常重要,不宜权力下放或放手不管。在一个经营体系中的每一领域、每个方面它的作用都很至关重要;它是企业成功的动因,因此也就是首席执行官们功成业就的关键所在。顾客保持和流失完全是企业首席执行官的责任,理应得到与股票价格和现金流转享有的同等关注。顾客保有率一路走高,就可创造巨大的竞争优势、激励员工士气高涨、在生产力和增长方面带来出乎意料的好处,甚至还能压低资本的成本。与此相反,持续的顾客流失便意味着客户坚信你这公司产品粗劣、服务恶劣,久而久之,其数量就会超过忠实于你的人数,并进而主宰市场口碑。到了那时,无论你花多少钱大打广告、进行公关或者营销手段多么奇巧,都难以抬高价格、赢得新顾客,也就难以洗刷公司名声。

我们公司有些咨询员于80年代中期开始协助客户改善它们的顾客保持工作。当时我们就相信留住顾客是促进企业增长、提高赢利的实用途径,而且它还有一种额外的好处,便是同时可以增强雇员的工作积极性和荣誉感。实际情况当然更为复杂一些。我们发现,如不先行研究雇员忠诚问题,那么处理顾客忠诚问题时就只能停留在表面层次上。我们发现:两种忠诚之间有种因果关系;没有忠诚的雇员便不可能出现忠诚的顾客;如果公司

提供的优异价值能够增强顾客忠诚的程度,则优秀的雇员更愿为公司卖力。接着我们又发现,雇员的忠诚问题又把我们引向了投资者忠诚这一棘手问题,因为假如企业的拥有者目光短浅、不太可靠,那么很难争取雇员对企业忠诚。可以想象到,最终我们发现投资者的忠诚问题主要地是取决于顾客和雇员的忠诚,而且我们明白:要对付的问题不是战术方面的细枝末节,而是战略性的体系问题。

对待顾客留存这一话题不能简单化、不可狭隘地划地为牢。我们逐渐认识到商业忠诚实际上是三维的,即顾客、雇员和投资者三维,其力度、广度和相互关联性远远超过了我们的预想或想象。如果说企业寻求的是客户稳定的益处,那么每个企业体系的每个角落都会涉及到忠诚问题。将留住顾客的责任下放给营销部门的确自有道理,可是倘若雇员跳槽、投资者调头而去,营销部门能有什么辙?期望任何单一部门来实现根本性的改进是不切实际的。顾客保持不仅仅是又一组营业数据,它是核心性的衡量标准,汇总了企业经营的方方面面,揭示着企业在为自己的顾客创造价值方面做得怎么样。

这便触及到了根本问题,因为给顾客创造价值是每一个成功企业的立业基础。为顾客创造价值有利于培养忠诚观念,反过来客户忠诚又会转变成企业增长、利润和更多的价值。人们在考虑企业经营时,往往会把利润放在核心地位,然而利润并非是第一位的。利润当然不可或缺,但它只是价值创造的一种结果。创造价值与忠诚一道构成了成功企业立于不败之地的真正内涵。在过去的岁月里,我们的咨询工作做得越多,就越发清楚地看到:若想在经营效益上取得持续性的进步,惟一的途径便是在创造价值和忠诚方面构建起可持续进行的推陈出新和不断改善。

遏制顾客流失不是一个简单的营销问题,而是需要重新考虑主体战略和经营方针。解决了忠诚问题,管理阶层便有了上下

统一的框架体系，他们可以据此调整并协调企业的战略规划和经营做法，更好地服务于顾客、雇员和投资者的长远利益。也许更为重要的是经理人员可以根据这一忠诚框架确定一整套可行的措施，进而管理公司的价值创造程序，因为它才是全部利润和增长的上游源泉。

会计——忠诚的一号公敌

今天的会计制度往往掩饰着真实的情况。一家公司最为宝贵的资产在于那些经验丰富的顾客、雇员和投资者。他们的知识和经验总和构成了公司的全部知识财富。然而这些宝贵的资产正以惊人的速度从企业的资产负债表上流失而去，并且同时大大削弱着公司的增长和赢利潜力。如今在一家典型的公司里，顾客流失速度是每年 10% 至 30%；雇员流失率常常是每年 15% 到 25%；而抽资调头的投资者平均每年在 50% 以上。倘若一家企业最为宝贵的资产每年流失 20% - 50% 而且踪迹全无，怎么能指望经理人员保证赢利呢？这几乎是种毫无成功希望的挑战。

有些公司——我们将在本书中称为“忠诚领先企业”——已经决定绕开这种挑战，转而堵塞自家的漏洞。它们已经发现了如何获取顾客、雇员和投资者的长期忠诚，并且已经改变了基本的经营方式。它们正在日见起色、进而生机勃勃，而其竞争对手还在苦苦挣扎，企求业务有所增长，流动资金得以增加。

忠诚领先企业是怎么做的呢？首先，它们不再采用一时一事的会计方式。它们研究的业务画面往往横跨多年。其次，它们把人看作资产，而不是支付的对象，然后它们期望这些“资产”在今后若干年内投桃报李。忠诚领先企业选择人才资产时非常谨慎，选择之后便会想方设法延长他们的使用寿命、增加他们的价值总额。的确如此，忠诚领先企业将其全部的业务体系进行调整，

目的是要确保自己的人才存货仓满库盈、随取随有。它们认为出现资产(顾客、雇员)流失便是自己摧毁价值的失误,因而是不可接受的,所以它们持之以恒,力求杜绝这类失误。

忠诚领先企业不遗余力地改善价值体系并减少资产流失,从而将其存货损失降低到了涓涓细流,而其经营效益却好得令人瞠目。它们在三个阵营——客户、雇员和投资者——中都已减少了流失,从而在利润和现金收入方面取得了可观的增长。忠诚领先企业发现,人才资本与其他类型的资产不同,不会随着时间的流逝而贬值,而是像名酒佳酿一般,其价值反会与日俱增、渐臻佳境。

减少存货流失并非轻而易举,不过若想成功,这里给你提供一个秘诀。人人都有自己的头脑,因此你不可能控制人才存货;所以,你必须赢得他的忠诚。只有在人们相信他们给你公司的投入将在日后产生优异回报时,他们才会忠实地贡献自己的时间和金钱。所以,秘诀就是仔细选择这样的人才,然后告诉他们如何向你的企业系统贡献力量、尔后从中获取价值。更好的方式也许是向他们提供奖励,让他们自己逐渐明白这一点。减少存货损失、保持赢利增长的关键,就是确保形成一个从忠诚到学习到创造价值这样的良性循环。正如本书后面将要详细讲到的,这三方面中的每一项,做到了都会有利于强化另外两项。

大多数经理们并未认识到人才资产能够创造多么巨大的价值。他们更习惯于精打细算地管理更为传统的存货类型。例如,一个汽车经销商发觉自己的零部件存货中没有新式的立体声音响系统,他会怎么办呢?恐怕他会为此跟供货商吵翻天。那么假如他失去了一个原先忠诚的老顾客,他会怎么办呢?大多数情况下耸耸肩膀而已。可是他不知道,那位顾客全年购买的可能价值,将是一套音响成本的十倍还多。

商界极少有人会以全年销售额来看待顾客,这么看待雇员

和投资者的经理就更属凤毛麟角了。然而两种看法的区别,恰恰是一时一事与经年累积的区别,恰恰是快照与充分的定时曝光照片的区别,是宣传招贴画与正本专题片的区别。经理人员明白忠诚因素的长期性经济后果之日,就是他们为实现顾客、雇员和投资者的零流失率而管理企业之发轫。

忠诚——企业业绩的试金石

在人的库存管理上实行零流失率的管理方式,意味着对商业理论的修正。目前的商业管理方式可以称为利润理论,所有的经营技巧和竞争,其兴衰浮沉全都取决于各自对利润的贡献大小。但是零流失率的管理方式认为,企业的根本使命并非获取利润,而在于创造价值;利润则是价值创造的重大结果,是手段而非目的,是结果而非目标。另外,采用这个价值创造理论,投资者、会计师、营销人员和人力资源经理原本互不相干的视角即可协调一致,殊途同归。

采用这一新的理论,雇员或顾客的忠诚就成了一项指标,可以比利润指标更好地衡量企业的效益。单凭利润作衡量极不可靠,因为完全有可能变卖人力资产而暂时提高赢利数额。降低雇员的工资并且提高产品的价格确实能够迅速提高赢利,然而将对雇员和顾客忠诚造成负面作用,从而削减这类资产的使用寿命并降低它们的价值。由于一个企业得以确保雇员和顾客忠诚的惟一途径是提供优异的价值,那么高度的忠诚将是反映扎扎实实的价值创造的可靠标志。

这么说来,似乎忠诚和利润是一对矛盾。假如商业是种得失所系的赌博,那么这对矛盾是成立的,也就是说只要增加雇员的工资或者降低产品的价格,便会舔掉一大块儿利润;投资者若想多赚钱,只能牺牲顾客和雇员的利益,反过来也是如此。然而商

业并非这么一种得失所系的赌博，上述假定的矛盾实在是个误会。为了化解这个误会，我们必须打破前面提到的“快照”思维定势，从而承认存在着两种不同的利润。第一种是“正当赢利”，即利润属于创造了价值的结果，先与人分享、后用以构筑企业的资产。第二种不妨称为“损人牟利”，它不是产生于价值的创造和与人分享，而来自于对资产的剥削，来自于对企业资产负债表实有内核的出卖。正是存在着这么一种利润，才有了“奸商”、“牟取暴利”、“不义之财”等词语，才使商业蒙受耻辱，才使那些谋求利润的企业实际上缩短了自家的寿数。

如果一家公司的主旨目标是利润，那么正当赢利和损人牟利都可以服务于它的目标。但是倘若你把利润看做实现可持续的价值创造的手段及其结果，那么只有正当赢利才能很好地服务于你。不过遗憾的是，这两种利润的区别并不总是那么一目了然。比如说仅看会计报表就无济于事，因为在损益表上这两种利润的确轩轾难分、泾渭不辨。本书的议题之一便是就这两者的区别给予一个完整的解答。不过在此可以这么简洁地一说：区分好的利润和不好的利润，最佳途径就是衡量一下你至关宝贵之资产的忠诚程度，亦即你的顾客、雇员和投资者对你的忠诚程度。如果流失率低而且还在下降，那么利润就是正当的。假如不是这样，那么你的资产恐怕正在流失，而且你是在亲手摧毁自己企业的长远价值。

奇迹般的现金流

本书不是探讨理论的，而是旨在介绍一种实用的手段。经理们借助这种手段可以创造极高的价值，可以在向顾客奉献之后还能给公司雇员和投资人留下足够的份额。本书向你介绍如何吸引并留住顾客、帮你创造优厚的利润、预备充足的流动资金；

教你如何聘用更好的雇员、如何更为有效地支付报酬,借以提高他们的生产力;如何教会他们从自己的失误中学习,并且促使他们向顾客奉献优裕的价值;最后,还要教你如何构筑更好的投资结构和所有者结构。我们把这称为“基于忠诚的集成式商业管理”。

有关忠诚的基本原则并不是我们发明的;它们已经存在几百年了。“基于忠诚的管理”只是我们给自己观察到的一种现象起的名字。我们在十多年的工作中对这种现象进行了分析,同时就许多不同类型的公司及其竞争对手作了研究。我们详尽地考察了它们各自的难题和成功经验,日复一日不厌其烦地钻研着各种行业、不同企业之间千差万别的数字、利润、战略规划和战术细节。我们的客户中有的公司不同凡响,经手的自由流动现金数量之高令人惊叹不已。个中道理我们看得很清楚,但其真正的意义是在经年累月之后才逐渐体会到的。

这些超常成功的公司与其竞争对手截然不同的地方,就在于它们在顾客和雇员忠诚方面具有莫大的优势。每逢我们遇到一份用商学院教授的传统经济学难以解释的业绩记录,便会发现一家拥有可观的忠诚雇员和忠诚顾客的公司。每当我们发现哪家企业享有了了不起的员工和顾客忠诚,即可注意到该公司向其顾客和雇员提供的价值肯定超凡脱俗,同时还能不可思议地生成强劲的现金流,为新的增长提供内部资金。

例如,我们考察了莱奥·伯内特(Leo Burnett)广告公司,发现它的现金流动水平很高。实际上,该公司现在全球各地设有63家办事处,年收入达到了六亿美元,早已壮大而成了世界上最大的独资广告代理商,因为它既未通过发行股票来筹资,也没有从银行贷款举债。另外,该公司的员工收入实属同行业里最高的(这原本会挤占现金的),而它的产品定价还维持在很有竞争力的水平上。然而,该公司的现金流转率在广告行业中仍是最高