

<<价值>>

图书基本信息

书名：<<价值>>

13位ISBN编号：9787121149313

10位ISBN编号：7121149311

出版时间：2012-1

出版时间：电子工业出版社

作者：Koller.T.

页数：201

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<价值>>

前言

大多数高层管理者已经明白应该如何为股东创造价值。

通过经验、观测和直觉，他们积累了个人智慧和财富，虽然凭借着一点运气，但总的方向是正确的。

但是，这样的智慧并不总是占上风的。

事实上，2008年金融危机的爆发就是金融神话、潮流和误解如何轻而易举地打败智慧的一个例子，即使在最复杂的组织也是如此。

高层管理者很不容易。

当公司股票价格和基本经济价值一致时，股东会要求不合理的高回报，此时很难维持稳定。

当同行的利润以不合理的方式扶摇直上时，正如他们在2008年所做的，或者股票价格达到了前所未有的不可持续的水平时，正如互联网泡沫时期那般，那么要坚持原则就更加困难了。

在这些时期。

有吸引力的新经济理论出现了。

这些理论吸引了记者、交易商、董事会、投资者和高层管理者的注意——即使它们与维持了100年以上的真正的金融规律公然相左。

这些一相情愿的想法只是强化了价值创造原则不可改变这一观念。

本书中的四项原则，我们将其命名为公司金融的四大基石，从这一原则开始：公司存在的目的是将满足客户需求转化成为投资者提供可靠回报。

总之，这四大基石确立了高层管理者制定关于战略、兼并和收购、预算、财务政策、技术及业绩衡量的基本原则，甚至包括周围的市场、经济和产业的变化。

对于身负职能、业务及公司责任的高层管理者，忽视这四大基石可能导致他们做出破坏价值的决策或彻底的公司灾难。

我们来看两个例子。

第一，杠杆。

由于市场在2007年和2008年开始升温，许多精明的金融服务公司高层管理者认为，可以利用杠杆来创造(而不仅是重新分配)价值。

这种错误的观念与四大基石相冲突。

杠杆可以快速制造会计利润。

但不会真正为公司或经济增加价值。

因为它只是对现金流归属的重新安排，而且会增加风险。

第二，波动性。

有些人指出，当公司提供稳定、可预见的盈利增长时，公司价值将会增加。

这种说法也是与四大基石相违背的。

事实上，最成熟的投资者能够对高层管理者产生最大的影响，希望盈利具有一定的波动性，只要他们能够识别出无法控制的经济动态的变化即可。

与此相关的是这样一种信念，即投资者会对每股收益的提示性公告和因管理而消耗的重要经营时间的提示性公告给予较高的评估，即使实证证据已经清楚地显示了相反的情况。

这些错误的观念与财务表现如何反映经济理论和实证数据是断裂的。

这些断裂可能会使高层管理者在判定经营战略和投资案例时产生混乱。

例如，基本的经济学认为竞争将消除超过资本成本的回报率。

然而，有数据显示。

一些公司通过预防措施来应对竞争者和新进入者，这种商业模式使公司获得持续的高回报率。

在实践中，我们发现总经理和职能部门管理者之间的财务能力发展不平衡。

很多时候，这些管理者学习财务知识的时候并没有以四大基石为基准，从而导致一些过于简单的应该避免的想法的出现，如“我们需要使盈利增长快于收入增长”，或者，过于强调每股收益，而以资本生产力或增长为代价。

当将这些错误的理念、金融学和经济学之间的矛盾以及财务技能发展不平衡相结合时，我们就会明

<<价值>>

白决策偏离根本原则的根源是什么。

媒体的声音并不总能够将所有问题都说得很清楚，投资者关于什么构成价值以及什么不构成价值的阐述是莫衷一是的，而交易商人为哄抬或拉低个别公司的股票价格或整个行业的股票价格造成进一步的混乱。

将公司金融的四大基石内生化，了解它们如何与实体经济和股市(或私营业主的预期)产生关联，如果有勇气将四大基石应用于整个公司，将使价值出现明显的上升和略微的下降。

至少，四大基石可以防止高层管理者做出破坏价值创造的战略、财务和经营决策。

最好的情况是，四大基石可以鼓励展开更有建设性的、以价值为导向的高层管理者、董事会、投资者、银行和新闻界之间的对话——制定有胆识的甚至不受欢迎的，但是可以创造持久公司价值的决策。

为此，我们为您提供《价值：公司金融的四大基石》一书。

我们希望，本书可以成为改善高层管理者规划战略、制定决策以及建立下一批领导班子的催化剂和具体指导原则。

最后，我们希望更多的公司接纳这些原则，创造更加稳定和高效的经济。

<<价值>>

内容概要

本书作者均是麦肯锡分公司的资深董事，他们为读者介绍了四种非常简单、但常常被忽视的公司金融原则（四大基石）——价值核心原则、价值守恒原则、期望值跑步机原则、最佳所有者原则，并通过一些实际案例来阐述这些原则的具体应用情况。

这四大基石不仅可以防止高管做出破坏价值创造的战略、财务和经营决策，而且可以鼓励高管、董事会和投资者制定有胆识的可以创造持久公司价值的决策。

《价值:公司金融的四大基石》可以成为改善高管规划战略、制定决策以及建立下一批领导班子的催化剂和具体指导原则。

<<价值>>

作者简介

麦肯锡，是全球领先的管理咨询公司，帮助领先的个人、公共和社会企业机构实现显著、持久和稳固的经营业绩。

通过在50多个国家的90多家分公司部署顾问，麦肯锡在战略、运作、组织、金融和技术等方面给公司提供建议。

蒂姆·科勒，领导公司关于资本市场和估值问题的研究活动。

他在公司战略、资本市场、并购、价值管理方面给予全球的客户建议。

蒂姆是《价值评估：公司价值的衡量与管理》的作者之一。

理查德·多布斯，是麦肯锡全球研究院的董事、公司业务和经济研究部门领导人。

他在战略、经济学、宏观经济学、并购问题上为韩国及其他亚洲企业和政府提供建议。

理查德是英国牛津大学的赛德商学院的合作研究员。

比尔·休耶特是麦肯锡波士顿分公司董事，而且是公司战略、企业金融和健康保健业务的领导人。

比尔为全球客户提供产品开发 and 商业化、增长、创新、公司战略、兼并和收购以及企业领导等方面的服务。

<<价值>>

书籍目录

第1部分 四大基石

第1章 为何重视价值

许多公司做出的决策其实是在以创造价值的名义损害价值。
但是，只要有勇气和独立性，高层管理者可以应用公司金融的四大基石，获得持久的价值创造。

四大基石

不重视价值的后果

重视价值的优点

高层管理者面临的挑战

第2章 价值核心原则

投入资本回报率和增长是推动价值创造的两大力量，但是它们很少是同等重要的。
有时提高资本回报率显得比较重要，而有时促进增长显得更为重要。

增长、投入资本回报率和现金流的关系

现实世界的证据

管理心得

第3章 价值守恒原则

可以制造价值创造的假象，也可以真正创造价值。
有时，收购和金融工程可以创造价值，但有时却不能。
无论如何分配这块金融馅饼，但只有改善现金流才可以创造价值。

价值守恒的基础

管理心得

第4章 期望值跑步机原则

没有一家公司可以永远跑赢股市期望。
当一家公司的业绩优于期望值时，期望就会增加，促使公司必须表现得更好以便跟上期望。
跑步机原则解释了为什么高绩效公司的股票价格有时会崩塌。

股东回报率和基本价值

了解期望

管理心得

第5章 最佳所有者原则

没有一家公司的价值是客观固定的。
一家目标公司对于这个所有者是这个价值，对于其他潜在所有者又是另一个价值——取决于从该公司中创造现金流的能力。

谁是最佳所有者

最佳所有者生命周期

管理心得

第2部分 股票市场

第6章 谁组成了股票市场

传统的观念将投资者分为价值型投资者和成长型投资者，但这种分类是错误的。
一个更加精确的分类方法可以筛选出对于价值取向的高层管理者哪类投资者是最重要的。

<<价值>>

股票市场的一个模型

传统的见解

了解投资者的更好方式

内在投资者驱动估值水平

第7章 股市和实体经济

股市和实体经济的表现通常是一致的，但几乎没有出现过完全一致，同时没有过完全不一致。了解了这一点，高层管理者和投资者能够更好地制定创造价值的决策。

100年间的股东回报率

1960-2009年期间的股市

一年期的市场模型

理解市场

第8章 股票市场泡沫

股市泡沫是不常见的，而且通常仅限于特定的行业和公司。

了解为什么以及什么时候会产生泡沫可以确保管理人员注重依据公司内在价值制定健全的战略决策。

泡沫为什么产生

整个市场的泡沫

行业和公司泡沫

金融危机

泡沫再次告诉我们需要关注长期价值创造

第9章 盈利管理

试图使盈利平稳化是一个愚蠢的游戏，也可能适得其反，在某些情况下，甚至会损害价值。价值创造是长期的过程，有时需要减少短期盈利。

预期盈利并不重要

盈利波动不可避免

会计处理不会改变基本价值

第3部分 管理价值创造

第10章 资本回报率

缺乏有吸引力的行业结构和明显的竞争优势，公司无法维持高投入资本回报率。但令人惊讶的是，少数高层管理者能够精确定位竞争优势，从而促进公司的回报率。

什么驱动资本回报率

投入资本回报率的持续性

投入资本回报率趋势

投入资本回报率仍是重要的

第11章 增长

在没有增长的情况下，要创造价值是很困难的，但是仅有增长也不能创造价值。这取决于公司实现的是什么样的增长，以及在这一增长率水平下回报率是多少。

不同的增长创造不同的价值

增长是难以维持的

增长需要不断探索新市场

第12章 商业投资组合

一家公司的命运在很大程度上是拥有业务的代名词，而且积极的投资组合管理优于被动式投资组合

<<价值>>

管理。

有时，公司甚至可能通过出售高效业务来创造价值。

最佳所有者：公司价值增加

剥离：定期修正

增加投资组合

商业投资组合多元化

规模

第13章 合并和收购

大多数收购可以创造价值，但是收购方通常只能得到这个价值的一小部分，而大部分的价值流向目标公司的股东。

但是，有一些典型的方式可以为收购方创造价值。

衡量价值创造

实证结果

价值创造的收购原型

为收购创造价值制定战略更困难

重点在价值创造而不是会计

第14章 风险

在公司中，没有什么比风险更加清晰，也没有什么比风险管理更加复杂。

清晰是因为风险对于公司、董事会和决策者而言关系重大，复杂是因为这些团体中每个人的观点都不同。

风险对公司和投资者的影响不同

衡量风险

公司应保留一定的风险

金融市场在减少经济风险上能提供的帮助是有限的

承受多大的风险

风险文化

第15章 资本结构

正确的资本结构自然是重要的，但不一定会创造价值——而错误的资本结构可以带来巨大的价值损害。

当涉及财务结构时，公司最好使其越简单越好。

债务和股权结构

复杂的金融结构和金融工程

股息和股票回购

第16章 投资者沟通

良好的投资者沟通可以确保公司股票价格不会与内在价值不符。

沟通不是单向的，高层管理者应该有选择地听取适合投资者的意见，同时应该向投资者公布公司情况。

与投资者沟通的目的

内在价值与市场价值

投资者类型重要吗

与内在型投资者沟通

指导

<<价值>>

倾听投资者

第17章 价值管理

要建立短期财务业绩和长期价值创造之间的平衡并不容易——尤其是大型、复杂的公司。诀窍在于，通过使用管理流程更精细和更透明，在混乱中找出方法。

价值组织

绩效衡量

报酬

战略规划和预算

董事会

附录A 价值计算

附录B 市盈率的使用

<<价值>>

章节摘录

版权页：插图：公司金融的四大基石到底是什么？

它们如何引导公司创造持久的价值？

第一大以及指导性的基石：公司要创造价值，就必须利用从投资方筹集的资本，以超过资本成本的回报率（投资者要求的回报率）来创造未来现金流。

公司收入增长的速度越快，以诱人的回报率配置的资本越多，创造的价值也就越多。

增长与相对于资本成本的投入资本回报率（Return On Invested Capital, ROIC）二者的结合是推动价值创造的真正因素。

第一大基石命名为价值核心原则（the core of value），增长与投入资本回报率二者的结合解释了为什么一些公司通常拥有较高的市盈率但增长率较低。

在品牌消费品行业，如全球性的糖果公司好时公司2009年年底的市盈率是18，超过了70%的美国400家最大的非金融公司。

然而，好时的收入增长率却一直保持在3%~4%之间。

这个原则的关键点在于，公司的增长和投入资本回报率不同，相应的战略也会不同。

对于高资本回报的公司，提高增长率可以创造最大的价值。

但是，对于低回报的公司，资本回报率的改善可以提供最大的价值。

第二大基石是第一大基石的推论：只有当公司产生了更高的现金流而不是仅对原来投资者的资产进行重新配置，才能为股东创造价值。

<<价值>>

媒体关注与评论

“ 本书将有助于资深领导者和他们的董事会基于为公司创造价值的大胆想法行事。价值创造的四大基石是公司成长和塑造的简明指导。

” ——Ed Breen, 泰科国际股份有限公司董事长兼首席执行官 “ 在复杂的商业世界中, 我们不应该忽视简单的金融原则, 因为它们是创造长期股东价值的基础。

本书带给公司领导者在任何经济、产业或公司环境下的价值创造和维持价值的基础知识。

” ——Dominic J.Caruso, 强生公司首席财务官 “ 本书不仅仅是一本手册, 更是价值创造的圣经。公司领导者应该阅读整本书。

它提醒我们不要忽略长久引导公司长期价值创造的金融原则。

” ——Stefan Krause, 德意志银行管理委员会成员兼首席财务官 “ 这是指导那些注重创造真正的、持续的价值公司领导者的宝贵资源。

” ——Mark Loughridge, IBM公司金融和企业转型高级副总裁兼首席财务官 “ 一个对创造股东价值非常有用的、实际的指导手册。

竞争、资本结构、收购、兼并等都在本书中用简单的原则和例子进行了阐述。

” ——Keith S.Sherin, 通用电气公司副主席兼首席财务官 “ 如果更多的企业主和管理人员将长期的价值创造作为压倒一切的目标并且有足够的知识去创建它, 那么我们的金融世界将变得更稳定: ”

” ——Rajiv Singh, DLF有限公司副主席 “ 本书给那些服务社会的公司领导者提供了一个坚实的基础。

” ——Daniel Vasella, 诺华股份公司总经理兼董事长

<<价值>>

编辑推荐

《价值:公司金融的四大基石》由电子工业出版社出版。

<<价值>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>