



NOTES OF JFU DIGITAL TOOLS

《JFU 注册会计师简讯》、《JFU 财税简讯》，以及《JFU 数字化工具简讯》，旨在分享我们针对执业过程中所遇问题的思考。免费订阅。如有垂询和评论，欢迎联系 JFU 简讯编辑邮箱，enquiries@ifuconsultants.com

▶ SUBSCRIBE JFU Notes

📧 ENQUIRIES

🔄 SHARE Forward to others

以价值为核心的增长
识别价值驱动因素的框架
来源：JFU
2025 年 3 月 27 日

作者

傅子刚 | 合伙人（税务与风险管理）

傅仰頤 | 合伙人（私募融资与并购）

以价值为核心的可持续增长只能通过提升生产力来实现。本文介绍了一种通过抽象来识别价值驱动因素的框架。

价值是如何被创造的

商业是通过将资源转化为高价值产出的系统。当产品在市场上售出并产生收入与利润时，价值即得以实现。而不确定性会影响预期收益，因此风险管理至关重要。

由于商业系统具有独特性且环境会发生动态变化，不存在可复制的“成功公式”。但通过抽象化分析，则可以提炼出企业专属的价值驱动因素。

抽象化

抽象化摒弃了实际的细节，使人能够专注于基本要素。柯布-道格拉斯生产函数 $Y = AK^{\alpha}L^{\beta}$ 提供了一个有用的框架，当扩展为利润函数 $P(Q) = R(Q) - C(Q)$ 时，可用于识别价值驱动因素。

变量 Y, A, K 和 L 是矩阵或向量，定义如下：

- Y 代表企业作为生产系统所创造的价值。当企业输出一组产品或产品组合（ Q ）时，价值得以创造。这反映了企业在生产内容上的战略导向。
- A 代表技术矩阵，在某一时刻是常数，但长期来看会随技术发展而动态变化。这反映了企业在生产方式上的决策。
- K 与 L 分别代表资本和劳动力的投入，根据企业的技术，以特定的比例创造价值（ Y ）。
- α 与 β 是表示规模收益的指数，在某一时刻为常数，但会因技术发展而随时间变化。

通过将 Q 与单位价格向量（ P ）相乘，得到收入（ PQ ），该函数可以被货币化。同样，单位资本成本向量（ V ）和劳动力成本向量（ W ）分别应用于 K 和 L 以确定成本。企业通常在供应链中运作，其他企业提供商品和服务作为外部投入（ M ），其单位成本向量为（ C ）。

通过引入矩阵和向量运算、周期成本（ F ）、风险（ λ ）和税收（ τ ），可以将生产函数 $Y = AK^\alpha L^\beta$ 转化为扩展的利润函数：

$$\Pi = \sum P_j Q_j - \sum \sum v_i k_{ij} Q_j - \sum \sum w_l l_{lj} Q_j - \sum \sum c_m m_{mj} Q_j - \sum f_n - \lambda(\cdot) - \tau(\cdot)$$

其中， v, k, w, l, c, m 分别是矩阵或向量 V, K, W, L, C 和 M 的要素， i 和 j 表示投入和产出的求和符号的下标。 f_n 是期间成本（ F ）的要素，源于企业的基础设施和间接费用的安排。 $\lambda(\cdot)$ 是风险函数，可以在风险分析和管理过程中进一步被分析为具体的风险。 $\tau(\cdot)$ 是税收函数，也可以在税收分析和管理工作过程中进一步被分析。

识别价值驱动因素

战略规划是一个动态的过程，需要在不断变化的环境中寻找新兴的价值驱动因素。价值驱动因素作为变量和参数嵌入到生产和利润函数中，包括各自的幂、指数和下标。

例如，收入部分 $\sum P_j Q_j$ 中的下标 j 表示企业对市场方向的选择，从而决定产品组合。各成本部分的下标 i 反映企业对技术矩阵的选择，从而决定投入的选择。

通过研究这些下标在决策建模中的变化范围，企业可以思考如何应对技术变革、市场变动和经济前景，并识别对其未来成功至关重要的新兴价值驱动因素。

在我们此前关于“规划发展”的文章中，我们使用了一个二维的 X - Y 平面，表示“能力 \times 风险”，来推导增长的路径。主轴 $\{X_1, X_2 \dots X_i\}$ 表示企业的力量， $\{Y_1, Y_2 \dots Y_i\}$ 表示其面临的风险。 $\{A, B, C, D\}$ 四点表示最能匹配企业力量与风险的行动或策略，作为特定情况下增长的驱动因素。

抽象塑造现实

尽管生产与利润函数为识别实现企业绩效所需的价值驱动因素提供了坚实的框架，但它并未内在地考虑不确定性对企业预期绩效的影响。为此，需引入风险函数 $\lambda(\cdot)$ 来解决这一限制。

风险只有在实际环境中才能被理解和管理——即企业如何组织以及如何做出商业决策。这一过程是我们于 2023 年 8 月 4 日至 18 日期间发布的三部分系列文章的主题，内容涉及技术在企业风险管理中的应用：

1. （第一部分）准确理解运营情景
2. （第二部分）设定目标
3. （第三部分）识别威胁和机遇

简而言之，商业的本质是创造价值的系统，而非单纯以盈利为目的。成功的核心在于企业能够识别出持续覆盖成本的价值驱动因素。随着运营环境的变化，企业应动态评估其组织以实现绩效，并培育新的价值驱动因素，方能实现以价值为核心的增长。