

创业·金融系列

高建/主编



在每个拐弯处都是下一个创意、下一个梦想和下一次商业机会。但，你要有本地图！

NLIC 2970719573

ENTREPRENEURIAL FINANCE

FINANCE AND BUSINESS STRATEGIES FOR THE SERIOUS
ENTREPRENEUR/SECOND EDITION

创业者的 经营与金融战略

原书第2版

史蒂文·罗杰斯
(Steven Rogers)

[美] 西北大学凯洛格商学院 著

罗沙·马科宁
(Roza Makonnen)

谷海洁◎等译



机械工业出版社
China Machine Press

ENTREPRENEURIAL FINANCE

FINANCE AND BUSINESS STRATEGIES FOR THE SERIOUS
ENTREPRENEUR/SECOND EDITION

创业者的经营与金融战略

原书第2版

史蒂文·罗杰斯
(Steven Rogers)

[美] 西北大学凯洛格商学院 著

罗沙·马科宁
(Roza Makonnen)



机械工业出版社
China Machine Press

要创办一个成功有效的企业,肯定需要一本全面的金融投资和企业技术的工具书。本书为你提供了一个有效的工具,并且让你知道怎样有效地建立一个具有稳固基础的盈利企业。全书就像一幅切实可行的地图,引领你从制定创业计划书启航到提升企业进入发展新阶段的旅程。

本书适应于对投资感兴趣的大众读者。

Steven Rogers, Roza Makonnen. *Entrepreneurial Finance: Finance and Business Strategies for the Serious Entrepreneur*, Second Edition.

ISBN 0-07-159126-5

Copyright © 2009, 2003 by The McGraw-Hill Companies, Inc.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China Machine Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2011 by McGraw-Hill Education (Asia), a division of the Singapore Branch of The McGraw-Hill Companies, Inc. and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译版由机械工业出版社和麦格劳-希尔教育(亚洲)出版公司合作出版。

版权© 2011 由麦格劳-希尔教育(亚洲)出版公司与机械工业出版社所有。

此版本经授权仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区)销售。未经出版人事先书面许可,对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播,包括但不限于复印、录制、录音,或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本书封底贴有 McGraw-Hill 公司防伪标签,无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号:图字:01-2010-4070

图书在版编目(CIP)数据

创业者的经营与金融战略(原书第2版)/(美)罗杰斯(Rogers, S.)著;谷海洁等译. —北京:机械工业出版社,2011.3

(创业·金融系列)

书名原文: *Entrepreneurial Finance: Finance and Business Strategies for the Serious Entrepreneur*

ISBN 978-7-111-33588-7

I. 创… II. ①罗… ②谷… III. 企业管理-金融投资-研究 IV. F275.1

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第031998号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码100037)

责任编辑:章集香 胡智辉 版式设计:刘永青

北京京师印务有限公司印刷

2011年6月第1版第1次印刷

170mm×242mm·19.25印张

标准书号:ISBN 978-7-111-33588-7

定价:48.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

客服热线:(010) 88379210; 88361066

购书热线:(010) 68326294; 88379649; 68995259

投稿热线:(010) 88379007

读者信箱:hzjg@hzbook.com

编 委 会

主 编

高 建

副主编

马飞虹 凌学忠

编委（按拼音顺序排列）

陈 宏 汉能投资集团 董事长

陈大同 华山资本 创始合伙人

邓 峰 北极光创业投资公司 创始合伙人

廖 理 清华大学经管学院 副院长、教授、博士生导师

路跃兵 中国建银投资有限责任公司 首席投资官

靳海涛 深圳创新投资集团 董事长

梅 萌 清华科技园主任

Patick Ngiam 新加坡亿胜投资集团 主席

朱 方 深圳力合创业投资公司 总经理

朱武祥 清华大学经管学院 教授、博士生导师



总 序

为什么是这样一套书？

一直想做一套不同于目前市面出版的创业类书籍。首先，创业不单纯是创业者的事情，而是一种基于对创业本质理解的组合行动，更多地与创业来源比如新技术，创业资源比如创业资本，以及创业团队比如公司战略与运营等有关系。其次，相对于对创业过程的了解，人们在创业金融、创业资本方面的知识较为缺乏。第三，中国的创业板推出后，创业过程已成为一种资本循环，这增加了更深入认识创业过程中资本市场与金融安排的需要。创业者与资本市场密不可分的联系如何化为创业过程中的重要决策，是绝大多数创业者没有思考过或者不知道如何思考的新问题。基于这些原因，我们在充分了解了国际上相关书籍的基础上，筛选了本丛书中的5本图书，期望为中国读者更深入和全面地理解创业者、创业企业和创业过程提供帮助。

在书籍的选择上，我们特别强调三个原则。一是具有可读性。丛书不强调学术性，而是突出知识性和实用性。因此，这5本书均有意与教材更为接近，这些书均可用作教材。二是具有互补性。《创业金融》侧重于创业企业的金融问题，更强调创业者的金融知识和技能训练；《创业资本与创新金融》侧重于创业投资者需要的知识和技能；《创业者的经营与金融战略》则体现了对创业者综合素质考量下需要的知识和技能；《云：7种清晰的商业模式》和《从资产到利润》反映了创业领域中专门知识的重要

性以及如何使用这些领域知识于实践的意义。三是具有代表性。所选择的这些书籍是当前一个时期各自领域的典型书籍。阅读每一本书籍后，读者会对该领域的基本问题、基本原理、基本方法等有一个较完整的认识。

为什么称为创业·金融系列？

简单地说，是为了捕捉创业的本质。因为“创业是指在缺乏资源的情况下追逐机会”。当且仅当提供资源的人认为以资源换取机会值得时，创业者才可能获得追逐机会需要的资源。因此，创业需要的资源是一种投资型的资源，即为了获得未来的回报，而在当前做出的体现为经济价值的付出。

本质上，创业活动中获取资源是参与各方对创业活动的价值以及在其中的价值和风险分配达成共识的结果。但是，能达成共识是一件很难的事情，原因有四个：首先，创业者往往没有可以“核实”的人力资本，没有可证明其创办和管理企业能力的业绩。投资人要通过很多方式和方法“相信”创业者的综合能力或者能带领企业取得成功的能力。其次，从发现机会到实现机会，有一个“实施鸿沟”。能否把机会变成现实，取决于创业者或者团队的能力、竞争状况甚至是运气，在把握住创业机会上存在很大的不确定性，投资人需要通过多重机制激励、影响和干预其“实施”过程和环节。第三，投资人与创业者的风险和价值分配不能达成一致。由于创业过程中信息不对称、委托代理关系、资本的供求关系等，融资过程会因为分配原因而中断。第四，存在进入时机的问题，即创业者在需要资源的时候是否正是资源提供者认可的时机。机会之窗的不一致，也会导致创业活动得不到需要的资源。

根据这四个原因，创业者是否能获得创业资源，或者投资人是否能分享创业机会，需要创业者和投资人双方在认识和实现创业的价值、创业企业价值以及在创业企业的价值与风险分配上取得共识，这是创业者能成功地“在缺乏资源的情况下追逐机会”的关键。正确处理在实践中遇到的上述问题，需要综合掌握创业与金融方面的知识和技能。

进一步说，也是为了深化创业者思考生意以外的重要问题。在我们过去完成的调查中，看到的创业失败原因往往是缺乏资金。其实，这不是“因”，而是“果”。看了这套丛书，读者会对此有新的认识和体会。



前言

这是田纳西州纳什维尔奥波兰的早晨，年轻的歌手们，无论是查理·普赖德、约翰尼·卡什，还是加斯·布鲁克斯、迪克西·奇克斯都是来到此地才实现了他们的梦想。不远处的“乡村老大剧院”——一个可以称之为乡村音乐百老汇的音乐圣地——正要开始它一整天的工作。但是今天早晨，来访者满脑子想的都是企业，而不是音乐。来自全美的未来企业家们将在这里举行会议，他们的日程上排满了诸如融资、营销、经营等方面的研讨会，内容包括诸如“新创企业成功的要点”、“如何找到点石成金的点子”和“产品设计”等。

当然，如果不算上7~10岁的与会代表——他们还不是这里最年轻的，所有这些并没有什么特别值得注意的。这里还有专为4~6岁的孩子们举办的一系列研讨会——由《黑色企业》（*Black Enterprise*）杂志和温迪公司（Wendy's）发起的“孩童创业者之会”，第六届年会已经座无虚席。就在附近，这些孩子们的家长——创业者或是准创业者们，正在涌入他们自己的研讨会。如果我们还质疑这是创业者成功的最佳年龄，那么过不了几天，这些“未来的巨人”们就会怀着成为创业者的梦想进入梦乡。

我之所以写本书，讲述关于机会的故事，是因为命运曾赐予我很多机会。人们常说，好的创业者总能看到乌云背后的太阳、杯子里的半杯水。当我对妻子米歇尔和两个女儿阿凯拉、阿瑞尔说，我坚信，一生中无论我走进任何一扇门，无论房间里有什么，阳光总会照耀在我身

上时，她们常常笑我。如同每一位出色的创业者一样，我相信自己，同时也清楚地知道，如果没有好运气和那些关爱我的人们，我不可能从芝加哥南部的被救济者走到今天，拥有三家成功的企业，成为《财富》500强几家企业的董事会成员，并在全美最好的商学院执教。

我遇到的第一个创业者是一位名叫奥利·梅·罗杰斯的女士。她家有10个孩子，她是长女，是他们当中唯一一个高中没毕业的，更不用说上大学了。她非常独立，17岁离开家，并结了婚，我相信这桩婚姻也只是离家的一个借口。尽管她仍然一无所有，但离开家对她来说意味着获得了独立。我的母亲奥利·梅·罗杰斯也是一个个性独立、精力充沛的人。几年前，我和哥哥及两个妹妹为母亲举行了葬礼，致悼词的任务落在我身上。我形容她是充满矛盾、具有文艺复兴精神的女性。尽管她仅勉强完成十年级的学业，但其词汇量广，口才也极为出色。

我喜欢将母亲称之为古怪的“爸妈级”创业者。我们的成长经历就像很早以前的电视连续剧《桑福德和他的儿子》（*Sanford and Son*）中所演的那样：周末在芝加哥南部麦斯维尔大街的跳蚤市场上卖二手家具。基本上每个礼拜六、礼拜日的早晨，我和哥哥约翰都要在早上4点起来，将妈妈那辆饱经风雨的旅行车装得满得不能再满，前后座、车厢、顶篷上。每当我和那些未来的创业者交流时，我都跟他们说在跳蚤市场卖点什么吧。你需要实实在在地在那个拥挤的人群中生活过，呼吸过，感受过叫卖被拒绝的痛苦。

现在回想起来，我母亲真是热爱买卖的艺术，而这一点和其他一些东西也成为我生活的一部分。她常常是将摊子交给哥哥和我——机智狡诈、与众不同的5岁小生意精，然后自己去逛商店。就这样，我学会了叫卖、谈判及与顾客闲谈。也是在那个市场上，我开始了自己的第一个小小的企业：擦鞋摊。人们常常在我的摊前驻足，然后我就用那句难以忘怀的标语招揽顾客：“擦亮你的皮鞋，梳理你的头发，感觉自己像个百万富翁。”

从记事开始，我总是在工作。当我和哥哥离开跳蚤市场时，我们找了很多其他工作：从帮助当地的送奶工送奶到给邻居家的杂货店上货，找到什么就做什么。上高中时，我离开了芝加哥公立学校，被一家叫“更好运气”（*A Better Chance*）的非营利组织送到宾夕法尼亚州温尼区的兰德诺高中。这是一个受私人捐助的全国项目，负责将少数族裔低收入社区里学业出色的孩子送到那些可以发挥他们潜能和学校去。我在兰德诺踢足球，赛事结束后，当一

位看门人的助手，好给母亲寄些钱回去。我现在仍在为这个组织服务。

母亲最先经营一个二手家具的小店铺。暑假回家时，她就将店面交给我管理。到 15 岁，我已经开始管理一些雇员，开创或关闭一些业务，和顾客讨价还价，经营日常业务。我的母亲在不知不觉中培养了一个创业者幼苗，她是我们兄弟姐妹都能在职业生涯中成为领导的真正原因。我的哥哥是缓刑监督官的督察，姐姐丹尼斯拥有自己的快递公司，妹妹劳拉是麦当劳一家门店的经理。

我后来去了威廉姆斯学院（我是这家学院的前理事），在那里，我赚的钱第一次完全属于自己，并且遇见了我的妻子米歇尔。我们不得不做了那个校园里所有的工作。那个时期，威廉姆斯学院是一所文科院校，校园里没有金融课，也没有其他的商科课程，我主修历史。大三那年，我就近在北亚当斯州立学院选了会计课程。从威廉姆斯学院毕业之后，我加入了康明斯发动机公司（Cummins Engine Company），成为其下属公司的采购员。这家公司刚刚起步，位于北卡罗来纳州落基山城，叫做联合柴油公司（CDC）。在 CDC，我负责发展一家新供应商。正是那时，我初次接触了财务方面的业务，因为有几项发动机零件最终是由我经手采购的，那个职位要求我计算费用一栏中的一个项目——销货成本。这段经历使我获得了宝贵的谈判技巧经验，并在以后的工作经历中不断增长。

4 年之后，我离开那里进入哈佛商学院，第一次接受了正式的财务教育。我知道我想要创业，也知道自己必将成功，因此我需要精通财务，这也是我进入商学院的主要原因。我的财务入门课程是由比尔·萨尔曼教授讲的。当我告诉他我那点可怜的财务背景时，他跟我说：放松些，任何新手只要稍有点常识就会听懂这门课的。虽然他未提及个中奥妙，但我很快意识到，这位出色的教授深入浅出地讲述那些概念，把学术理论和生活实践相结合，使我们能够轻松入门。

在哈佛，和许多创业者一样，我感到路途的艰辛：成为一名成功的创业者很不容易。我知道失败率，也从未真正想从零开始创建企业，而是想买一家现成的企业。想想我小时候做过的那些工作，有时候觉得很有趣，哥哥总是先做一份工作，然后给我。从那时候开始，我就是接管现有的企业。我认为加盟特许经营是一个明智的选择，便申请了麦当劳的特许经营培训项目。我计划最终买一大堆商店，当一名快餐业巨头。那一年，麦当劳从 30 000 名

申请者中挑选了 50 名参加该项目，我是其中之一。这个项目要求未来的特许经营人每周为麦当劳工作 15 ~ 20 小时（当然是无偿的）直到两年期满。实际上，我就在离哈佛街角不远的麦当劳店里完成了我的工作培训。所以，在哈佛的第二年，同学们会在店里看到一个笨手笨脚的哈佛 MBA 二年级学生，身着麦当劳的工作服，急匆匆地将薯条放进油锅里，或是在清理洗手间，当然他们会想，“你到底在干些什么？”但这么多年来，我学到了一个宝贵的经验：你在投资你自己，为什么要在意别人想些什么？我相信这对每一个人来说都很重要。创业者必须拥有一定程度上的谦逊心态。你想承担风险吗？承担风险并不只是对你的金钱而言，它也包括用你的声誉冒险。你愿意宣布当一名看门人吗？如果你没那个思想准备，无法处理那种情形，就不适合做一名创业者。

从哈佛商学院毕业后，我与麦当劳的项目还有一年期满。为了赚钱，我接受了贝恩公司（Bain & Company）咨询顾问的职位。一周中，我会飞遍全美完成咨询工作，周末，我回到波士顿索尔兹费尔德大街的麦当劳，完成它指定的工作时间。当我完成这个项目时，我就可以购买自己的麦当劳了，但我并不能和公司商议它要出售的企业价格。到处转了转后，我想也许特许经营真的不适合我。就像我的母亲一样，我对接受订单，将生活安排在由某个人制定的模式里，做某些人认为我应该做的事并不在行。在麦当劳的经历是很独特的，虽然我很敬重该公司，但是时候买我自己的企业了。

在和一名商业代理工作一段时间之后，我最终决定购买一家制造企业。在我卖掉这家企业，去凯洛格商学院做我梦寐以求的教书工作之前，我还买了另一家制造企业和一家零售企业。对大多数人来说，自己做老板，经营自己的生意是一件既兴奋又可怕的事情，它是工作狂的俱乐部。如果你想要一份朝九晚五的工作，那你还是不要加入。俱乐部的成员擅长在混乱、含糊不清和雄心壮志中蓬勃地发展企业，擅长在解决问题的过程中快速成长起来。

当你拿起这本书，你要与那些想从书中学些什么的人区别开来。本书是为那些创业者和未来的创业者设计的，他们不是财务经理，但想学一种简单而实用的方法来理解创业金融学。这不是一本传统、枯燥、全面的操作手册。大多数创业者和未来创业者不需要操作手册，我也不愿意教授操作手册。大多数学者并未在商界工作过，他们的教学库中也缺乏真实生活的实践。我的方法融合了正统、重要的学术理论和商界的实际经验，在课堂上我对此称为

“给骨头添点肉”。

这不仅仅是一本讲述激烈商战的故事书，就像在课堂上所做的一样，我试图给读者一些实用的工具，能提高他们创业成功的可能性。创业者需要知道一些财务公式，并且运用它们去发现问题或攫取成功的机会。

如同萨尔曼教授一样，我不用难懂的“大脑手术”的方法，而是着重于通俗易懂、牢记于心的方法教授财务。最为重要的是每个人能够也必须学习财务知识！我认为打棒球得找到那个弱的外垒手，因为他制约着球队，对于创业者来说也是一样——如果财务是我们的弱项，它会永远困扰我们。本书为那些没有财务管理知识、已经上过创业者课程的读者，和已经有工作经验的读者而设计，包括 MBA 学生、准创业者和现有的创业者。我能通过这本书与读者成功地进行交流，要感谢很多人的帮助，包括我的秘书布伦达·丹尼尔，她帮我抄写书稿。我也要十分感谢凯洛格商学院的校友：塞恩·高塞尔，2005 级；罗扎·马康南，1997 级；保罗·史密斯，1997 级；大卫·维尔德穆特，2001 级。

我清晰地记得，在拥有第一家企业一年后的某一天，我一早结束了与一个客户的会面，奔驰在湖滨大道上，路边是美丽的密执安湖。那是个温暖而阳光灿烂的一天，一切都棒极了！我停了车，走出车门，没有老板的召唤，不用编一些不回去工作的理由，没有向经理请求延长午餐时间，我脱了袜子和鞋，把脚埋在沙子里，就在那个海滩度过了整个下午。作为一个创业者，我从来没有感觉这样好过。

创业者精神是讲述如何将你的双手弄脏，将你的双脚放在沙子里，本书的目的就是帮助你做到这些。正如欧文·伯林曾经建议一个叫乔治·格什温的年轻作曲家：“你为什么总是想给别人工作？为你自己工作！”



目 录

编委会 总 序 前 言

1 第 1 章 创业图谱

- 引言/1
- 创业者财务/2
- 创业者类型/2
- 创业者图谱/4

13 第 2 章 创业者

- 引言/13
- 创业者的成功率/13
- 为什么要成为创业者/19
- 创业者的特点/28
- 对经济的影响/37
- 对性别与种族的影响/39

44 第 3 章 商业计划书

- 引言/44
- 商业计划书的双重目的/45
- 商业计划书的写作建议/46
- 商业计划书的内容/47

- 估算报表的修订/58
- 清单和财务信息/61
- 商业计划书最重要的部分/62
- 商业计划书的写作资源/63
- 商业计划书写完之后/64

67 第4章 财务报表

- 引言/67
- 利润表/68
- 资产负债表/76
- 现金流量表/79

84 第5章 财务报表分析

- 引言/84
- 预先分析/84
- 利润表分析/87
- 比率分析/88
- 盈亏平衡点分析/94
- 增长的衡量/95
- 案例研究：Clark 公司/98
- 毛利率/106
- 净利润率/113
- 其他需要考虑的问题/116

120 第6章 现金流管理

- 引言/120
- 现金流的类型/120
- 现金流预测/123
- 应收账款/127

应付账款/135

现金缺口/137

营运资本/140

发现现金/141

143 第7章 估值

引言/143

为 Clark 公司估值/145

交易前估值和交易后估值/147

为什么评估公司价值/148

影响估值的关键因素/150

估值法/162

乘数法/162

毛利率乘数法/168

不同行业应用不同的乘数基准/168

资产评估/171

现金流的资本化/171

科技和互联网公司估值/175

182 第8章 融资

引言/182

增值投资者/183

资金来源/184

投资给创业者/186

188 第9章 债务融资

引言/188

债务分类/189

债务融资的来源/190

构造长期贷款的创造性方法/208

长期贷款规则/208

营运资金的债务融资/209

218 第10章 股权融资

引言/218

股权资本的来源/219

私募资本/223

企业风险投资/226

私募股权公司/227

国际私募股权/232

筹集私募股权的建议/233

私募股权公司日益专业化/233

找到私募股权公司/234

小企业投资公司/235

首次公开发行/236

公开股票市场/239

首次公开发行的程序/242

融资图谱/246

直接公开发行/247

251 第11章 少数族裔和女性融资

引言/251

少数族裔企业：债务融资/253

少数族裔企业：股权融资/254

女性创业：债务融资/255

女性股权融资/257

260 第12章 在创业型公司工作

引言/260

案例研究：考虑早期阶段的公司提供的
工作机会/261

案例分析/269

275 第13章 内创业

内创业领域的范围/276

内创业模式/277

高增长内创业者的特质/278

内创业活动/279

内创业成功的标志/281

标准运营流程/282

内创业的重大错误/283

284 结论

285 附录A 行业利润率

289 附录B 美国基金关注的部分领域



第 1 章 创 业 图 谱

引言

20 世纪 90 年代可以称之为“创业者的时代”。¹在这 10 年间，美国及其他国家从未有过这样强烈的创业精神。20 世纪 90 年代初期诞生了 600 000 多家新企业，而且以后每年都刷新了新建企业的纪录。²到 1997 年，创业者每年创立 885 000 个新企业，每天超过 2 400 个。这个惊人的数字是 20 世纪 60 年代的 4 倍多，20 世纪 50 年代的 16 倍多，当时每年新创企业的数字分别是 200 000 家和 50 000 家。³空前的创业热潮覆盖了所有行业，包括制造业、零售业、房地产业和各种技术性行业。这 10 年也被称为“机会平等”的时代，因为创业的喜悦在男女和不同种族间分享着。我一直相信，创业的优美之处在于它是性别平等，不分种族的。

新的证据显示，创业者的时代正在被即将到来的“Y 时代”新人类所超过，即那些生于 1977 ~ 1994 年的人。这一点不奇怪，因为这代人成长于创业的黄金时代，后来又看到父母被解雇，或被迫减少在企业中工作的时间。实际上，大部分 Y 时代的人，特别是初中以后的所有时间都处于数字时代，技术大大降低了他们创建企业的壁垒。Y 时代的人可能只在旧货市场和博物馆里看过家