

读懂资产负债表

——创业者须知的四个财务问题

Getting Between the Balance Sheets:
The Four Things Every Entrepreneur
Should Know About Finance

大卫·弗洛谢姆 海因里希·利希腾斯坦 著
龚兴隆 译



中国财政经济出版社

. 013045839

读懂资产负债表

——创业者须知的四个财务问题

大卫·弗洛谢姆 企业家，首席执行官、顾问、董事会成员
海因里希·利希腾斯坦 西班牙高等商学院（IESE）教授
龚兴隆 译



F231
39

中国财政经济出版社



北航

C1653777

图书在版编目 (CIP) 数据

读懂资产负债表——创业者须知的四个财务问题/ (美) 弗洛谢姆 (Frodsham, D.), (美) 利希腾斯坦 (Liechtenstein, H.) 著; 龚兴隆译. —北京: 中国财政经济出版社, 2012. 12

书名原文: Getting Between the Balance Sheets: The Four Things Every Entrepreneur Should Know About Finance

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4165 - 4

I. ①读… II. ①弗…②利…③龚… III. ①资金平衡表 - 基本知识
IV. ①F231. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 297367 号

著作权合同登记号: 图字 01 - 2011 - 7691

责任编辑: 蔡丽兰 孙 腾 责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 郁 佳 版式设计: 兰 波

原著作者:

大卫·弗洛谢姆 (David Frodsham)

企业家, 首席执行官、顾问、董事会成员

海因里希·利希腾斯坦 (Heinrich Liechtenstein)

西班牙高等商学院 (IESE) 教授

中国财政经济出版社 出版

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

E-mail: cfeph@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: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

涿州市新华印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

710 × 1000 毫米 16 开 16.25 印张 210 000 字

2013 年 5 月第 1 版 2013 年 5 月涿州第 1 次印刷

定价: 39.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4165 - 4/F · 3384

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

反盗版举报热线: 88190492 88190446

序 1

通往创业之路

曾几何时，对于绝大多数中国人而言，创业还是一个遥远又模糊的词汇，它似乎只属于那些大洋彼岸的科技精英。然而，时至今日，创业已经离我们很近了，无论是电视台滚动播放的创业者访谈，还是网络上风传的或真或假、多少有些神话色彩的创业故事，都在无时不刻地暗示我们，一夜之间获得成功似乎并不困难，下一个比尔盖茨也许就在我们身边。不过，中国古语有云，创业维艰，守业更难。真正能够成功开启全新商业领域的人总归是少之又少，只是媒体的选择性叙述让我们误以为创业是通向世界首富的康庄坦途而已。我们也许只看到了成功者的奖杯，却很难看到他们一路荆棘的旅程。

曾经有一期电视节目，主持人现场提问观众们，对于创业而言他们认为最重要的一些知识或能力是什么。很多人认为是选择市场的智慧、发现新产品的技术、坚持不懈的毅力等等，但却很少有人认为充足的财务会计知识也是创业的必要一环。事实上，仔细研究创业企业失败的案例就不难发现，相当多的企业都栽倒在这个看似琐细的问题之上，缺乏足够的现金流、盲目扩张业务令毛利下降、与风险投资公司签订合同时未仔细斟酌回报期……等等。其实，无论是何种创业企业，其本质都是一样的，都是面对市场进行经营的商业公司，都必须面对各种各样的财务问题，都必须在资产负债表、在现金流中寻求自己的成功之路。这不仅仅是只有投资家才需要关注的细枝末节，而是关乎任何企业生死存亡的

2 读懂资产负债表

核心问题。

正如我们所见，时下很多创业者既不十分了解、也不十分关心财务问题，以为这些问题自可聘请专业人员解决。这种态度其实无异于将自己的生死托付给别人。当然，我们不可能要求每个创业者都像风险投资家一样对这些问题了如指掌，但至少应懂得一些基本的知识，这无论对企业的发展还是对个人利益的保障都是至关重要的。

不幸的是，对于很多人而言，财务报表看起来既冗长又枯燥，而现下市场上的诸多会计教材也并非为非专业人士而写，对于急需获得财务知识的人而言过于艰深且缺乏重点。创业者们需要的是一本既实用又简单易懂、提纲挈领的读物，而这本《读懂资产负债表》正是一部这样的作品。作者通过一个创业企业的案例，涉及几乎所有创业企业的典型财务问题，对现金流管理、公司估值、期权等重要内容深入浅出地加以解答。本书不仅能够帮助创业者理清公司发展的脉络、克服创业中常见的财务问题，更能帮助创业团队避开投资者设置的种种暗礁和陷阱、从公司的发展中获得尽可能多的回报。因此，本书可以说是所有创业者、尤其是对金融市场不甚了了的中国创业者的最佳枕边读物。

龚兴隆教授，本书的译者，中国香港特区人士，中国人民大学管理学博士，执业注册会计师，担任大陆与香港两地多家上市公司非执行独立董事。龚教授与我交识多年，曾共事于香港浸会大学工商管理学院，他课讲得好，深受学生好评，对他的新译作问世表示祝贺，故乐于作序推荐。

澳 门 大 学 副 校 长

原香港浸会大学工商管理学院院长 何顺文博士

原香港中文大学会计学院院长

序 2

创业者的财务指南

巴菲特说：“只有你愿意花时间学习如何分析财务报表，你才能够独立地选择投资目标。”判断公司的投资价值 and 财务风险，不仅要分析公司业绩是否持续增长、利润的质量、会计核算是否规范，更要看公司所在行业的前景、公司的经营状况和管理水平。

《读懂资产负债表——创业者须知的四个财务问题》一书，就是使读者读懂资产负债表的好书。该书是源于会计，而相隔于财务，全方位、循序渐进，从一个创业者的故事出发，以案例作为主线，从财务会计开始，介绍其基本理论、原理及框架，至公司财务以及公司估值等核心知识，继而再延伸到风险投资管理，由浅入深，循序渐进，以生动、非常贴近现实的方式逐步展现了多个与会计相关学科的核心知识。

该书的精华与引人入胜之处有：对股权结构和股东、期权和股份与公司的估值等内容。这三部分结合起来探讨了创业企业从天使投资人进入的种子阶段经历两轮融资后，最容易产生的股权问题。通过具体的数学计算，举例说明股权结构对创业者对企业控制权掌控的重要性。不同的股东基于不同的动机，通过各种方式或交易，对股权结构进行不同的设置和布局。著名社交网站脸谱（Face book）在创业过程中，由于引入合伙人，创始人之间因股权结构而产生的矛盾，这是各个行业的创业者、风险投资家们经常遇到和需要特别谨慎对待的问题。这些内容可以看作是对风险投资、天使投资

2 读懂资产负债表

人、风险投资退出机制以及后续收购活动的一个完整的案例、流程介绍，非常贴近现实，案例形式也使人身临其境，可以迅速从感性认识的层面掌握相关理念的要点。

该书的案例阐释的角度和思路均较为清晰，读起来很流畅，相信非会计、财务专业的读者也能轻松读懂、理解整个案例及案例背后深层次的金融原理。读者虽然未曾阅读原著，但能感觉到中文版已成功将原著的观点精准地表达出来，没有偏离、甚至脱离原著精神，全书译文紧贴原著的靈魂，这与译者炉火纯青的专业知识和深厚积淀的行业经验是分不开的。

龚兴隆博士，本书的译者，中国香港特区人士，是国家会计学院的客座教授，与我交识多年，他治学严谨，具有很高的财务会计与金融理论水平和丰富实践经验，担任多家上市公司独立董事。对他的译作问世表示祝贺，特为之作序！

北京国家会计学院教授

秦荣生博士

2013年3月20日于北京

序 3

化繁为简的财务报表学习书

以我多年的管理经验，企业经营在复杂的表象下始终有个核心的本质，那就是企业要在激烈的行业竞争中，以自己的独特优势，建构出赚钱的企业模式。看到龚兴隆博士翻译的这本书，让我心有戚戚焉。该书以浅显简单的方式，从财务报表切入，揭开复杂的会计科目，也掀开复杂的企业经营表相，直指财务报表的本质，让读者、尤其是作为企业管理者的读者直接了解企业真实的财务情况。

对没有财会背景的人，要学会会计概念、看懂财务报表，最大的障碍就是复杂的会计科目和会计原则。要搞懂复杂的会计科目，事实上，已经产生一堆挫折感，遑论进一步看懂财务报表。

龚博士将其多年的经验与专业知识，用简单浅显的语言，将原著的会计概念与财务报表清楚简单的呈现在你我的眼前，文笔流畅，像在诉说着一段动人的故事，让读者欲罢不能，对非财会背景的人，本译书是一大福音。这本书可以说是会计的入门书，也是阅读财务报表的入门书。如果你想学会计，或者你想看懂财务报表，不管你是否会有会计基础，别怀疑，这本书就是写给你看的。

认识龚博士以来，他的专业、诚恳、化繁为简的表达能力，以及一股想以专业帮助人的热情，让我一直很欣赏。本人读完整本书感觉获益良多，特别是作为企业管理者在思考如何更好地管控成本、绩效评估、决策分析时，这本书可以给人非常多的启示，所以我诚心推荐这本书给读者们。

2 读懂资产负债表

约翰·博格（John C. Bogle）曾在他的著作《够了》（Enough.）一书中，简单明白地指出：“在这美好且悲哀的年代中，在金钱上，我们总是费用太多，价值太少；投机太多，投资太少；复杂的太多，简单的太少；在经营上：我们又算计太多，信任太少；商业太多，专业太少；销售太多，服务太少；管理太多，领导太少；在人生上，我们物欲太多，奉献太少；功利太多，人品太少。”希望我们都能做到该本译书中所体现的化繁为简，透过事物表象掌握事情本质的境界。

我眼中的龚博士：端庄、厚重、谦和、含容！希望他越来越好！

中国城市轨道交通科技控股有限公司 执行董事兼总裁

曹 玮

2013年2月18日

致 谢

我们要特别感谢克里斯蒂安·路透，丹尼尔·雷利，劳伦·托马斯和塞尔吉·德米特里耶夫在欧洲风险投资机构调研中的协助，我们也要感谢卡尔斯腾·利泽帮助完成本书中的诸多图表。

我们感谢埃多阿多·马丁内兹·阿巴斯卡尔教授关于可持续增长率的见解，以及西班牙高等商学院（IESE）金融系其他同仁在经营必需资金意义上的努力。

首席执行官合作论坛（CEO Collaborative Forum）作为创业者故事灵感的重要来源，我们对他们的支持表示感谢。

我们感谢许许多多帮助检查本书准确性、一致性和流畅性的人。

大 卫 · 弗 洛 谢 姆
海因里希·利希腾斯坦

前言

如果生意是一项体育运动，财务可能是你最好的目标得分手之一。

创业者需要能通过数字来管理其公司，而这种管理方式是不能够授权给财务总监或公司的会计的。企业的外部投资者、合伙人和潜在买家往往只希望通过从该公司所有者（创业者）那里了解该公司的财务状况。

我们写这本书，是因为我们都是创业者，而且我们希望有一本内容关于创业财务的书。财务，就是通过运用财务信息以作出更好的商业决策，是跟踪一个公司财务表现的全过程，请不要将其与会计相混淆。

如果财务被视为目标得分手的话，那么会计就是那个计分员。

只有四项因素决定着一个创业者的企业能否在财务上算是成功的，所谓财务上的成功意味着所有的利益相关者（创始人、投资者以及持有股票期权的员工）都会赚钱。这四因素都与资产负债表有联系。

但是很少有创业者愿意花费像他们在建设产品和客户群上所花费的同样的时间在四项因素上面。他们甚至可能不知道这四因素是什么。创业者是孤独的，必须勇敢地对抗看似无情的逆境。一点小小的财务知识、计划和恰到好处的行动能够让一切变得很不一样。

简单说来，一份资产负债表由需要资金的项目（“资产”）和提供资金的项目（“负债和所有者权益”）组成。

2 读懂资产负债表

资产负债表里可能存在现金盈余或者负债，但这就是资产负债表。这些使资产负债表容易理解和分析。这就带出来了判断一个企业是否在财务上成功的四项因素：

- 如何去估计、管理以及减少公司营运中所需的现金？

大家都听说过“营运资金”，但大家更喜欢“市场营销”这个词，它对于不同的人而言意味着不同的事情。很少人会设立战略目标来减少公司占用的现金，更少有人会将公司占用的现金作为产品管理和其他经营决策中的一个关键因素。我们将提供一个完整和易于使用的方法，配合一系列工具，以减少公司经营中占用的现金水平。

- 创业者和投资者之间如何分配“蛋糕”？这块蛋糕是

指出售企业所获取的收益，而不是相对持股比例。有很多成功公司的创业者很晚才意识到拥有一家以 2,000 万欧元出售的公司的 40% 股权，并不意味着一张 800 万欧元的支票，事实上很可能意味着什么都得不到。感谢欧洲风险投资的综合调查，我们将告诉大家如何在拟定风险投资合同时保护好创业者的利益。投资家和创业者都认为蛋糕本身的尺寸比蛋糕切片的尺寸更重要，但常常所有权的比例与企业的经济价值如何分配几乎没有什么关系。

- 如何给予员工激励和回报，甚至以低于市场的平均

工资水平吸引顶尖的人才？最近股票期权常常以负面消息的方式出现在媒体上，其主要原因还是绝大部分期权都没能使期权持有人赚钱。我们将通过一个股权退出模型，来说明如何制定一个好的股票期权计划以及如何把它出售给投资者。没有这一点，初创企业要么无法负担所需高级人才的薪酬，要么雇佣不到适合的人。

- 如何在例如出售公司这样一个流动性事件中获取最

好的结果或收益？那就是获取合理的估值并将公司出售给适合的竞购者。但是很多时候投资者和管理层常常会为是现在

出售公司还是等待时机、出售给谁以及作价问题而出现争执，因为每个人都有不同的目标。事实上退出机制不是一扇通向外面的门，而是一扇通向不同地方的门。与其称之为“退出”，我们更喜欢称其为流动性事件：就是部分或所有的股东将部分或者全部所有权兑现为现金。

对于那些能够以惊人的价格出售的明星级创业企业，无需过于担心以上四项因素，因为巨额的套现收入足以掩盖任何结构性财务问题。但对于绝大多数的创业企业而言，回报往往并不非常丰厚，因此掌握这四项因素可以决定你的个人财务成功与否。

为了演示并说明这四点及其如何运用，我们来听听一个叫格蕾丝·英格（Grace Inge）的神话般第一次创业者的故事。她拥有非常受欢迎的产品以及媒体的高度关注。带着个人的抱负和全世界的关注，格蕾丝面对着一个又一个危机，有些危机是可以解决的，另外一些则无法解决。我们把这本书划分成剧情和章节，每段剧情讲述她的故事，而对应的章节则解释和分析该剧情背后的财务问题。

格蕾丝是我们虚构出来的一个人物，但她是我们遇到过的许多创业者的缩影。她的公司英格佳丽时装也不是真实存在的，但公司的数据是基于现实的公司数据。剧情中遇到的各种各样的情况是根据真实事件编排的，当然大部分事件是来自技术企业而不是时尚行业。我们选择时尚行业而不是一些高科技企业来作为例子是想说明无论什么产品和行业，创业者精神及其需要面对的财富创造问题都是一样的。

故事中的人物、姓名以及公司等均为虚构，如有雷同，纯属巧合。

| 目 录

剧情 1	赢家是……英格佳丽时装！	(1)
第一章	现金为王	(6)
剧情 2	英格佳丽的资产负债表	(9)
第二章	资产负债表之美	(13)
剧情 3	危机和混乱	(21)
第三章	经营必需资金和营运资金	(23)
剧情 4	格蕾丝得到帮助	(31)
第四章	在没有新投资的情况下尽可能快地增长	(33)
剧情 5	银行的帮助	(40)
第五章	建立高效利用现金的公司	(56)
剧情 6	回到银行	(71)
第六章	股权结构和股东	(84)
剧情 7	英格佳丽公司的股本问题	(100)
第七章	期权和股份	(111)
剧情 8	挽留乔	(117)
第八章	公司的估值	(123)
剧情 9	交易陷入困境	(137)
第九章	为出售公司做好准备	(149)
剧情 10	出售英格佳丽时装	(161)
第十章	英格佳丽时装公司的经验教训	(170)

2 读懂资产负债表

附录1 英格佳丽的利润表和资产负债表	(174)
附录2 调查结果	(183)
附录3 从会计的视角看利润表和资产负债表	(219)
后记	(241)

剧情 1

赢家是……

英格佳丽时装！

2009年9月10日

这顿饭不会是格蕾丝人生中最令人兴奋的晚餐。坐在她右边的男人是一位来自北欧的设计师，他开发了一种极其复杂但非常有前景的无线电子产品。坐在她左边的男人正在尝试创建某种形式的社交网络，他看起来似乎太年轻了，甚至像还未从校园毕业，并且看起来对时尚不感兴趣。这三个人没有太多的共同点，而在桌子旁的其他人坐的都相隔太远了以至于无法交流。

格蕾丝叹了口气，翻出她的苹果手机开始查看她的邮件。目前她的公司正处于突飞猛进的增长阶段，有许许多多的事情需要她无时无刻地关注和跟进。参加颁奖晚宴正好是一个营销机会。

两年前她以自己的名字创立了英格佳丽时装，但今年公司正在发生实质性的转变。到明年年底它将不再是一个小作坊，取而代之将是一个全球化的高端品牌。这样的感觉真好。

毫无疑问，她的心中能够获得成功的理由就是卡雷拉夹克。这

2 读懂资产负债表

件由意大利比耶拉才华出众的设计团队设计取材于下一代超细纤维的时装，已经成为今年潮人必备的时尚精品。明星们穿着卡雷拉夹克出入最时尚的夜总会，eBay 设立了特别区域销售它。而且，当卡雷拉系列新品发布时，很多人在专卖店门口排队抢购。许多公司正在试图仿制卡雷拉夹克，但是没有公司能够达到卡雷拉系列的销量和价格。

几个月前，卡雷拉夹克赢得了年度最佳产品荣誉。在今年的早些时候，格蕾丝还获得了年度风险投资支持企业家的称号。她似乎每周都会出现在网络上、电视上或是印刷品的某个角落。对于企业来说，这是最好的宣传。

是的，这样的感觉真好。

乔提供了一份乐观的销售报告。他的销售目标是去年的两倍，但是更重要的是销售额在下一年提升四倍。如此大的飞跃是相当有保证的，因为与全国的主要零售连锁店的经销协议都已经准备就绪。销售也将很快在俄罗斯和日本市场展开——这些都是非常具有时尚意识的市场。公司正在规划和启动公关机制，将格蕾丝打造成为一个有个性的创业者，相关规划已经处于最后执行的阶段了。乔只是想再次确保公司可以提供他的销售团队用以销售的任何产品。

作为销售负责人，乔的确是一个关键人物。格蕾丝把他从一家大型时装公司挖过来，他在那家公司是最高层的业务发展负责人之一。作为乔加入公司的报酬，格蕾丝为乔提供了一份非常优厚的期权计划。乔认识时装行业里的每一个人，这也是销售如此快速增长的主要原因之一。他有时对格蕾丝的品味吹毛求疵，除此之外，他是她的高级管理团队中的一名主要成员。

她认为乔对于产能的担忧不应该是一个问题。由于公司有较好的估值，英格佳丽在年初从投资者那里获得了 400 万欧元的融资，产能已经上升并且有了新的仓库，最先进的物流设备已经陆续投入使用。格蕾丝正在准备最后引资 200 万欧元，她只需要银行的一些