

创业机会识别过程中经济因素的评价

清华大学经济管理学院 姜彦福 白洁

[摘要] 创业机会的识别是一个动态的过程,包括识别、开发和评价三个方面,其中机会评价贯穿于整个过程中。本文建立在创业机会识别与开发领域现有的理论和经验研究的基础之上,运用 Timmons 的机会评价框架,通过对中国创业者发放调查问卷的方法,对创业机会识别过程中的经济因素进行研究和分析。本文认为, Timmons 机会评价框架中经济因素的 11 个单项指标中,最重要的是现金流。

[关键词] 创业机会,机会评价,经济因素, Timmons 机会评价框架

1. 引言

1.1. 创业机会识别。从广义上讲,机会是通过把资源创造性的结合起来,迎合市场需求(或兴趣、愿望)并传递价值的可能性(Schumpeter,1934; Casson,1982)。成功的创业企业家需要具备的最重要的一项能力就是——为新企业识别和选择正确的商机(Stevenson et al. 1985)。因此,解释如何发现和开发创业机会是创业研究领域的关键内容(Vnkataraman,1997)。创业者识别商业机会是为了在未来的创业企业中给股东创造和传递价值。尽管可以识别出机会的组成要素,但机会不是被发现的,而是被创造出来的。对市场需求的仔细调查和敏锐感觉,以及开发未得到最优利用的资源的能力,都对创业企业家开发创业机会(这些机会并不一定能形成新的企业)有所帮助。

1.2. 创业机会评价。“评价”这个术语通常与一项判断联系在一起,这个判断决定了正在开发的机会是否能得到物力财力以进入下一阶段的发展。回顾与机会识别有关的一些文献,我们将发现这些文献中包含一些相互关联的概念——机会开发、机会识别和机会评价。识别和选择创业机会是一个动态过程,机会评价活动贯穿整个全过程。目前,并没有什么绝对权威的机会评价标准。而且,创业者对机会进行非正式评价时基本就不依赖什么系统的指标体系。近年来,理论界提出了大量的关于机会识别与开发的模型(Bhave, 1994; Schwartz and Teach,1999; Singh et al. 1999; Sigrist,1999;Ardichvili et al,2003)。在这些模型中,机会评价均处于非常重要的地位。

1.3. Timmons 创业机会评价框架。新企业的起点是商机,从另一层隐含的意义来讲,还有顾客、市场和行业。Timmons(1999)总结概括了一个评价创业机会的框架(表 1),其中涉及八大类 53 项指标。这些指标提供了一些量化的方式,使创业者可以对行业和市场问题、竞争优势问题、经济结构和收获问题、管理团队问题、致命缺陷问题做出判断,以及这些要素加起来是否组成一个有足够吸引力的商机。尽管 Timmons 也承认,现实中有成千上万适合创业者的特定机会,未必都能与这个评价框架相契合。但他的这个框架是目前包含评价指标比较完整的一个体系。

表 1 Timmons 机会评价框架

行业与市场	1. 市场容易识别,可以带来持续收入。
	2. 顾客可以接受产品或服务,愿意为此付费。
	3. 产品的附加价值高。
	4. 产品对市场的影响力高。
	5. 将要开发的产品生命长久。
	6. 项目所在的行业是新兴行业,竞争不完善。
	7. 市场规模大,销售潜力达到 1 千万到 10 亿。
	8. 市场成长率在 30 - 50 %甚至更高。
	9. 现有厂商的生产能力几乎完全饱和。
	10. 在五年内能占据市场的领导地位,达到 20 %以上。
	11. 拥有低成本的供货商,具有成本优势。
经济因素	1. 达到盈亏平衡点所需要的时间在 1.5—2 年以下。
	2. 盈亏平衡点不会逐渐提高。
	3. 投资回报率在 25 %以上。
	4. 项目对资金的要求不是很大,能够获得融资。
	5.
	6. 销售额的年增长率高于 15 %。
	7. 有良好的现金流量,能占到销售额的 20 - 30 %以上。
	8. 能获得持久的毛利,毛利率要达到 40 %以上。
	9. 能获得持久的税后利润,税后利润率要超过 10 %。
	10. 资产集中程度低。
	11. 运营资金不多,需求量是逐渐增加的。
	12. 研究开发工作对资金的要求不高。

收获条件	1. 项目带来附加价值的具有较高的战略意义。
	2. 存在现有的或可预料的退出方式。
	3. 资本市场环境有利,可以实现资本的流动。
竞争优势	1. 固定成本和可变成本低。
	2. 对成本、价格和销售的控制较高。
	3. 已经获得或可以获得对专利所有权的保护。
	4. 竞争对手尚未觉醒,竞争较弱。
	5. 拥有专利或具有某种独占性。
	6. 拥有发展良好的网络关系,容易获得合同。
	7. 拥有杰出的关键人员和管理团队。
管理团队	1. 创业者团队是一个优秀管理者的组合。
	2. 行业和技术经验达到了本行业内的最高水平。
	3. 管理团队的正直廉洁程度能达到最高水准。
	4. 管理团队知道自己缺乏哪方面的知识。
致命缺陷 不存在任何致命 缺陷。 创业家的个人标准	1. 个人目标与创业活动相符合。
	2. 创业家可以做到在有限的风险下实现成功。
	3. 创业家能接受薪水减少等损失。
	4. 创业家渴望进行创业这种生活方式,而不只是为了赚大钱。
	5. 创业家可以承受适当的风险。
	6. 创业家在压力下状态依然良好。
理想与现实的 战略性差异	1. 理想与现实情况相吻合。
	2. 管理团队已经是最好的。
	3. 在客户服务管理方面有很好的服务理念。
	4. 所创办的事业顺应时代潮流。
	5. 所采取的技术具有突破性,不存在许多替代品或竞争对手。
	6. 具备灵活的适应能力,能快速地进行取舍。
	7. 始终在寻找新的机会。
	8. 定价与市场领先者几乎持平。
	9. 能够获得销售渠道,或已经拥有现成的网络。
	10. 能够允许失败。

2. 研究内容

成功识别创业机会,是创业活动成功的起点和基础。我们选择创业机会这个方向开展研究,抓住了目前创业领域最重要的一个主题,本文的研究工作是这个研究方向的一个组成部分。Timmons 的机会评价方法已经为许多西方的创业者、学者、个人投资者、风险投资家和大公司的经理所使用。我们将 Timmons 创业机会评价框架引入实证分析中,得到了关于中国创业者进行非正式评价或投资人在进行尽职调查前快速评估创业机会的关键指标序列。本文的工作以这个实证分析为基础,对研究结果中的指标序列进行进一步的分析,尤其着重对经济因素进行分析,讨论在中国创业者眼中经济因素在创业机会评价过程中的重要性,以及现金流在创业企业的财务分析中的重要作用。

3. 研究方法

我们将 Timmons 创业机会评价框架中的指标引入中国的实证分析,考虑的是,对中国的创业企业家而言,这个框架中的不同指标重要性是不同的。我们采用对中国企业中高级管理者发放调查问卷的方法,请调查对象评价每项指标对他(或她)制定创业或项目投资决策时的重要性程度。调查问卷是根据 Timmons 机会评价框架制定的,共分为三个部分:

第一部分是将被调查者引入我们的问题,让他们对大类指标进行选择。

第二部分被调查者根据其进行决策时的经验,对 53 项指标(表 1)在机会评价中的重要性逐项评分,1 为不重要,2 为有点重要,3 为比较重要,4 为很重要,5 为绝对重要。对于不知道如何评价的,就标注为“不知道”;如果被调查者认为该指标或说法不切合中国实情,就标注为“不实际”。

第三部分调查的是被调查者的背景资料。

4. 研究样本

我们共发放调查问卷 150 份,收回有效问卷 63 份,问卷回收率为 42%。被调查者中男性占很大比例(89%),年龄大部分都集中在 30~50 岁的阶段。被调查者所在企业的所有制形式有接近 2/5 是国有企业,其次是股份制公司和私有企业,外商合资及独资企业只占一小部分。调查中有 67%的被调查者是高层管理人员,33%是中层管理人员;有 73%的人参与过创业活动,有 61%的人在企业工作 10 年以上,29%的人在企业工作 5 年以上,5 年以下工作经验的人只占 10%。被调查者具有丰富的投资决策经验,45%的人曾经决策

超过 1000 万元人民币的项目投资,32 %的人曾经决策 100—1000 万元人民币的项目投资。他们所在企业的资产总额和 2001 年的营业收入也有 63 %均超过了 1 亿元。这些人员都是曾经或未来可能的创业者,其评价机会的标准是值得研究和重视的。

5. 调查问卷结果及讨论

5.1. 对机会评价的大类指标评分结果进行分析。被调查者回答他们在以前进行投资决策时,评价一个项目的价值时会考虑哪些因素,有以下 8 个大类选项: 该项目能否改变人们生活和工作的方式; 项目的投资回报率、现金流量、盈亏平衡点等经济因素; 将来是否能顺利从该项目中退出; 该项目是否能获得知识产权的保护; 管理项目的团队是否德才兼备; 该项目所带来的压力和风险是否在企业可承受的范围内; 该项目是否存在致命缺陷; 该项目在具体操作过程中是否会出现理想与现实发生很大差异的情况。我们将工作年限超过 10 年、有过创业经验并且现在位居企业高层创业者称为资深创业者,按照这个标准将 63 个样本分为两组。其中一组是资深创业者(21 人),另一个对比组是一般管理者(42 人)。比较资深创业者和普通创业者进行项目评价时考虑问题的差异,得出的结果如下表:

表 2 根据职位、创业经历、工作年限对第一部分第 3 题进行统计
(表中百分比显示的是创业者对该指标的选择率)

	1、	2、	3、	4、	5、	6、	7、	8、
高层管理人员	12.82 %	100.00 %	20.51 %	25.64 %	33.33 %	82.05 %	51.28 %	46.15 %
中层管理人员	26.32 %	89.47 %	26.32 %	15.79 %	52.63 %	68.42 %	52.63 %	47.37 %
工作 10 年以上	23.08 %	94.87 %	30.77 %	25.64 %	46.15 %	74.36 %	51.28 %	53.85 %
工作 10 年以下	8.33 %	95.83 %	16.67 %	20.83 %	33.33 %	83.33 %	50.00 %	37.50 %
有创业经历	19.57 %	93.48 %	28.26 %	28.26 %	45.65 %	78.26 %	47.83 %	50.00 %
无创业经历	11.76 %	100.00 %	17.65 %	11.76 %	29.41 %	76.47 %	58.82 %	41.18 %
资深创业者	19.05 %	100.00 %	19.05 %	33.33 %	42.86 %	76.19 %	47.62 %	42.86 %
普通创业者	16.67 %	92.86 %	28.57 %	19.05 %	40.48 %	78.57 %	52.38 %	50.00 %

综合上面的分析结果,可以看到无论什么背景和经历的管理者,他们最关心的都是投资回报率、现金流量、盈亏平衡点等经济因素。通过从对八大类指标的分析即可初步得出经济因素是非常重要的。

5.2. 经济因素的分析。第二部分的调查问卷是根据 Timmons 机会评价框架(53 个因素、8 大类)制定的(表 1)。这些调查问卷帮助我们识别在评估企业商机、创业机会时,哪些因素比较重要。我们认为机会本身的经济因素(机会带来的附加价值具有较高的战略意义;能获得持久的税后利润,税后利润率要超过 10 %;固定成本和可变成本低)是很重要的。因此在这里,我利用 Timmons 的机会评价框架以及前面的研究样本,对 Timmons 机会评价框架中经济因素的 11 个单项指标进行具体分析。

表 3 被调查者对经济因素的评分序列

经济因素	得分均值
能获得持久的税后利润,税后利润率要超过 10 %	3.96
有良好的现金流量、能占到销售额的 20 % - 30 % 以上	3.86
投资回报率在 25 % 以上	3.82
项目对资金的要求不是很大,能够获得融资	3.68
能获得持久的毛利,毛利率要达到 40 % 以上	3.65
销售额的年增长率高于 15 %	3.59
达到盈亏平衡点所需要的时间在 1.5 - 2 年以下	3.54
运营资金不多,需求量是逐渐增加的	3.36
盈亏平衡点不会逐渐提高	3.22
研究开发工作对资金的要求不高	3.06
资产集中程度低	2.82

由上面的分析结果我们看到,经济因素的得分绝大部分分布于 3~4 之间,也就是说,创业者对于所有这 11 项指标的 averages 的看法介于比较重要和很重要之间。即创业者对机会的经济价值(包括利润和成本情况)是很看重的。

5.3. 经济因素评价及讨论。在整个机会开发过程中,对机会进行评价的人主要是创业者(及创业团队)和投资人(风险投资人和股东等)。创业者识别商业机会的根本目的就是为了在未来的创业企业中给股东创造和传递价值。而衡量商机所创造的价值最直接的标准就是经济因素,因此在创业机会的评价中,不可缺少的一部分指标是经济因素指标。在上述经济指标中,我们认为现金流对所有经理和投资者来说是最为重要的,越来越多的创业者在分析财务状况时更强调企业的现金流量,更加重视对现金流量的分析。这是因为销售收入、运营资金、净利润、投资回报率等等这些经济指标在衡量一个商机时往往是不够准确的:

(1) 对销售收入的分析中需要进一步分析应收账款的流动性以及是否能顺利的回收,也就是说在关注销售额增长的同时更要关注现金流入量的增长。

(2)对运营资金(流动资产 - 流动负债)的分析中,由于流动资产中往往有很大比例是存货,因此需要利用与现金流量相关的支付能力指标才能更准确的反映出创业企业的偿债能力。举例来说,短期偿债能力 = 经营现金流量/ 流动负债,现金和现金等价物占流动资产或流动负债的比率越高,其支付能力就越强。

(3)对净利润的分析中,净利润的多少并不能真正代表企业实际的资产变现能力和支付能力。如果净利润很高而经营活动现金流量很低,那么企业会因现金不足而面临困境,说明净收益质量差。因此仍需要从现金流量的角度分析企业净利润的质量。

(4)投资回报率是利润与投资总额的比值,但是这里也存在利润的质量问题。我们可以利用一些现金流量方面的指标来分析企业投资回报率,如现金回收额(或剩余现金流量)和现金回收率。现金回收额 = 经营活动现金净流量 - 偿付利息支付的现金,该指标相当于净利润指标,可用绝对数考核。现金回收率 = 现金回收额 ÷投入资金,相当于投资报酬率,如除以全部资金,则相当于资金报酬率。

通过上面各个经济指标与现金流的结合分析,我们认为现金流是最为重要的经济因素。

5.4. 经济因素频数分析。从被调查者对经济因素的评分序列上看,现金流量这一因素列在第二位,与第一位“能获得持久的税后利润,税后利润率要超过 10 %”得分相差 0.102。这是由于我们的样本是离散型变量,前面做的均值分析有可能会受到个别取值的影响。因此为了更清楚的得出变量在各个选项上取值的个案数以及占总个案数的比例,更准确的了解创业者评分的分布状况,我们分别对这 11 项指标做频数分析。计算变量的频数(Count)和百分比就是计算变量在各个变量值上取值的个案数、以及占总个案数的比例。我们将可以看到,在待分析的个案中有缺失值存在,这是由于被调查者没有在这个问题上做出选择造成的。因为我的研究是想得到各个选项的相对重要性以及每个选项占总样本的百分比,所以如果存在缺失值,那么它对每一个选项的影响都是相同的,对我的分析结果不会造成影响。累计百分比是各百分比的合计,最终取值是 100 %。频数分析结果见下表 4:

表 4. 达到盈亏平衡点所需要的时间在 1.5 - 2 年以下

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	比较重要	21	33.3	33.3	33.3
	很重要	14	22.3	22.2	55.6
	绝对重要	12	19.0	19.0	74.6
	不知道	5	7.9	7.9	82.5
	有点重要	5	7.9	7.9	90.5
	不实际	3	4.8	4.8	95.2
	不重要	2	3.2	3.2	98.4
		1	1.6	1.6	100.0
	Total	63	100.0	100.0	

通过上面的表,我们可以看出样本中出现频率最高的是“比较重要”这一选项,所占百分比为 33.3 %,其次是“很重要”和“绝对重要”,所占百分比分别为 22.2 %和 19.0 %,这三项累计百分比已达到 74.6 %。也就是说,有接近 3/4 的创业者认为“达到盈亏平衡点所需要的时间在 1.5 - 2 年以下”这一经济指标是比较重要、很重要或绝对重要的。下面为了减少赘述,我将不详细列出每一个经济指标的频数分析表,只列出每个指标中出现频率最高的选项:

表 5

经济因素	Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
1、达到盈亏平衡点所需要的时间在 1.5 - 2 年以下	比较重要	21	33.3	33.3	33.3
2、盈亏平衡点不会逐渐提高	比较重要	23	36.5	36.5	36.5
3、投资回报率在 25 %以上	很重要	17	27.0	27.0	27.0
4、项目对资金的要求不是很大,能够获得融资	很重要	19	30.2	30.2	30.2
5、销售额的年增长率高于 15 %	很重要	26	41.3	41.3	41.3
6、有良好的现金流、能占到销售额的 20 % - 30 % 以上	很重要	28	44.4	44.4	44.4
7、能获得持久的毛利,毛利率要达到 40 %以上	很重要	20	31.7	31.7	31.7
8、能获得持久的税后利润、税后利润率要超过 10 %	很重要	21	33.3	33.3	33.3
9、资产集中程度低	比较重要	20	31.7	31.7	31.7
10、运营资金不多,需求量是逐渐增加的	比较重要	19	30.2	30.2	30.2
11、研究开发工作对资金的要求不高	比较重要	21	33.3	33.3	33.3

创业理论分析——基于系统思考的观点^{*}

浙江大学人力资源战略与发展研究中心 王重鸣 阳浙江

[摘要] 本文对以往创业研究成果进行了回顾和总结,并从创业概念的起源与演化、创业者的系统思考方式、创业的多学科参与等三方面阐述了创业需要运用系统思考方式进行思考。最后,从系统思考的角度提出创业研究需要建立一个独立的概念框架。

[关键词] 创业,概念框架,系统思考

在当今的中国乃至全世界,创业越来越成为经济发展中的强劲推动力。另一方面,由于公司面临的风险越来越高,对不确定性的预测能力越来越低,公司和行业的边界越来越模糊,竞争态势越来越复杂,创业被看作是应对这种新环境的方法和手段。因而,无论是实业界还是学术界,对于创业都表示出越来越强烈的兴趣与关注。可是直到近期,创业研究仍表现为一种杂乱的增长,只是多学科的一种简单的综合,它并没有成为一个独立的研究领域,也没有建立一个独特的概念框架。因此,本文将从系统思考的角度,来论证创业研究需要成为一个独立的研究领域并建立一个独特的概念框架。

一、系统思考的基本观点

系统是一个整体,是相互关联而组合在一起的元素的集合,并符合五个条件:整体有一个以上的属性或功能;系统中的个别元素能够影响整体的属性或功能;任何一个单一组件都无法单独完成系统的功能;任一必要元素对系统的影响取决于另一个必要元素;必要元素组成的子集合对系统的影响,取决于另一个子集合。系统思考,是为了理解动态性复杂问题而特别设计的。系统思考把事物看作一个完整的系统形式,进而加以认识和研究的一种思维方法。具体的说,就是应用系统的观点去考虑问题,注重从整体与部分之间;整体与外部相互联系、相互作用关系中,综合地考察对象,揭示事物内在的简单架构,以达到最佳地处理问题的思维方法。

二、创业研究与系统思考

首先,从创业概念的起源与演化来看。在研究中,我们通常认为是坎蒂隆和萨伊把创业这个概念引入到经济科学文献里的。其实,创业这个概念有一个更长的传统。“创业者”来源于一个法语单词,最初出现在1437年的一本法语字典里,其定义为:一个积极主动并能够把事情做好的人。而创业这个概念到1755年才出现在坎蒂隆所发表的著作里。创业概念的发展主要有5个时期,各个时期对创业有不同的解释,具体描述见表1。

从频数分析的结果我们可以清楚地看到,对第6个因素“有良好的现金流、能占到销售额的20%-30%以上”这一点,有28人选择了“很重要”,占全体样本的44.4%,是所有因素中比例最高的。而对于“能获得持久的税后利润、税后利润率要超过10%”这一因素,由21人选择了“很重要”,占全体样本的33.3%。因为频数分析比均值分析更准确的反映了创业者对这些经济指标的评分的分布情况,所以我们的频数分析进一步完善了前面的均值分析,也就是说在排除了极个别取值的影响后,我可以得出结论,Timmons机会评价框架里经济因素的11个单项指标中,现金流量是最重要的指标。

6、结论

Timmons指出在谈到商业机会的识别时,最重要的是创业领导人以及管理团队与商机的协调程度。中国创业者在进行机会评价时也是最重视人的因素(姜彦福、邱琼:创业机会评价指标序列的实证研究,亚洲管理教育论坛会议论文2003)。但机会本身的经济因素(机会带来的附加价值具有较高的战略意义;能获得持久的税后利润,税后利润率要超过10%;固定成本和可变成本低)也很重要。

本文通过对经济因素中11个具体指标的分析,得出创业者应该最重视现金流量,因此在创业企业的财务分析中应该着重对现金流量的分析。通过现金流量挖掘有关公司偿债能力和利润质量的信息,并利用现金流量对企业进行估价。

[参考文献]

- [1]Ardichvili A, R. Cardozo and S. Ray, 2003. A theory of entrepreneurial opportunity identification and development [J]. Journal of Business Venturing. 18(1): 105 - 123.
- [2]Timmons, J. A., Muzyka, D. F., Stevenson, H. H., Bygrave, W. D., 1987. Opportunity recognition: the core of entrepreneurship. In: Churchill, N. C., et al. (Eds.), Frontiers of Entrepreneurship Research. Babson College, Wellesley, MA.
- [3]Franklin J. Plewa, Jr., George T. Friedlob《全面理解现金流》[译]李桂荣,清华大学出版社
- [4]杰弗里 蒂蒙斯《战略与商业机会》[译]周伟民、田颖枝,华夏出版社
- [5]杰弗里 蒂蒙斯《创业者》[译]周伟民 华夏出版社

^{*} 本文受到国家自然科学基金重点项目(70232010)的资助。