

# 风险投资与高新技术中小企业发展

贺守海

(厦门大学经济系, 福建 厦门 361005)

**[摘要]** 风险投资对高新技术中小企业的发展具有重要作用。目前,许多不利因素的存在阻碍了我国高新技术中小企业与风险投资的结合。为此,必须采取切实措施,消除各种障碍,促进二者的有效结合。

**[关键词]** 风险投资;高新技术中小企业;融资

**[中图分类号]** F069.9 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1672 - 2728(2004)06 - 0042 - 02

风险投资自诞生以来,由于其在推动高新技术产业化方面的巨大作用,迅速得到了世界各国的认同。目前能否得到风险投资的有力支持已经成为制约各国高新技术企业成功发展的重要因素。

## 一、风险投资对高新技术中小企业发展的作用

风险投资一般是指专业投资者通过私人或机构融资,并以订立协议等方式,对高新技术产业所做的高风险长期性的权益性投资。这种独特的投资方式对高新技术中小企业的发展具有重要作用:

1. 风险投资为高新技术中小企业提供了重要的融资支持。高新技术企业资产结构不同于一般企业,有形资产在总资产中的比重低于其他企业,创业者又缺乏商业信用和抵押资产,而且用于研发的资金需求很大,经营风险高,这些都使其通过传统渠道融资变得很难。而风险投资则追求高风险下的高收益,其主要投资目标就是高新技术企业。通过将风险资本注入高新技术企业,解决了企业的资金困难,使其产品能迅速占领市场,取得高额利润。据美国风险投资协会的调查,在被调查的464家创业企业中,大多数企业在创建阶段的主要创业资本是风险资本。澳大利亚被调查的风险企业中,有40%的企业承认若无风险资本的支持,企业早

已消亡。目前,我国风险投资在科技企业融资中所占比重仅2%左右,而美国达50%以上,因此这一融资渠道未来发展空间还很广阔。

2. 风险投资为高新技术中小企业的成长提供了重要的管理与经验支持。除提供资金支持外,风险资本家还运用经验、知识、信息和人际网络帮助企业提高管理水平和开拓市场。这种特殊的工作需要风险投资家在专业技术、金融贸易以及企业管理等方面都具有较丰富的经验。美国硅谷的KPC公司是一家著名的风险投资公司,其15个核心成员中,有3/4的人具有专业背景,其余1/4的人也具有科技公司的销售和管理经验。正是这种主动参与经营的投资方式,使得由风险资本支持而发展起来的企业成长远高于同类公司。1991~1995年,美国风险企业增幅为34%,许多经济指标都优于前500家大企业。在风险资金的支持下,包括英特尔、戴尔、微软在内的一大批名牌高新技术企业迅速成长起来。

## 二、当前我国高新技术中小企业吸收风险投资存在的主要问题

风险投资近年来在我国发展迅速,但其运作还存在不少问题,影响着高新技术企业对风险资金的引入。

**[收稿日期]** 2004 - 05 - 18

**[作者简介]** 贺守海(1978—),男,山东淄博人,厦门大学经济系2003级硕士研究生,研究方向:世界经济。

1. 信息不对称。“内部人控制”直接导致企业管理中的信息不对称,具体表现在:(1)高新技术企业内部管理者 and 外部投资者之间存在着严重的信息不对称,往往是高新技术企业垄断了信息的真实性,使外部投资者处于很被动的局面;(2)高新技术企业与风险投资公司之间的信息不对称。我国目前双方在谈判中,尤其是高新技术企业,往往隐瞒实情,甚至搞信息欺诈,导致严重的信息不对称,使得风险资本与高新技术企业的合作陷入困境。

2. 排外性。我国高新技术中小企业往往存在比较浓厚的“家族式管理”色彩,企业管理、用人等重大决策随意性太强。在他们眼里,投资者扮演的是“旁观者”角色,无权过问企业的经营管理。这一点是风险投资家在选择项目时产生困惑的一个重要因素。另外与风险资本合作时往往要求控股,这又把两者的合作引入了另一个误区。

3. 投入高新技术中小企业的资本来源过于单一。从西方国家实践看,风险资金的来源呈多样性且以非政府资金为主。而目前我国风险资金主要来自政府和银行,但实际上无论政府还是银行都不应作为风险资金的主要供给者。银行贷款必须遵守安全性和赢利性原则,而高新技术企业投资风险极大,制约了银行向其贷款。另外,银行信贷的债权性质使它缺乏充分的激励去培育优质企业。若由政府主办风险投资,则不仅难以形成大规模的风险资本,且往往由于缺乏高收益—高风险投资组合的动力和监督自律的约束机制而导致资本使用的低效率。

4. 风险投资的法律尚不完善。我国现在还没有与发展风险投资相适应的中小企业管理法规,现在的《公司法》与风险投资运作规则相抵触的地方甚多。如:(1)从资本来源看,我国《公司法》规定技术入股占注册资本的比例不得超过 20%。而高新技术企业成立之初主要是技术投入,缺的恰恰是资本,此规定显然不利于高新技术企业的发展。(2)在资本运作上,我国《公司法》规定,公司的累计对外投资额不得超过其净资产的 50%,这也制约了风险投资的发展。(3)当前,政府还未出台专门支持风险投资的税收政策。

5. 缺乏与风险投资相配套的中介服务机构。这些中介服务机构,既包括资产评估事务所、会计师事务所、信用评级机构、商业银行和证券商等一般中介机构,也包括知识产权估值机构、标准认证机构、科技项目评估机构等专业化中介机构。由于缺乏必要的中介机构以及现有机构不成熟,风险投

资机构很难通过专业化分工降低投资总成本。

### 三、完善高新技术中小企业风险投资的对策

1. 构造高新技术中小企业利用风险投资的微观基础。高新技术中小企业在市场竞争中,必须克服保守与控股的心态,走出“内部人控制”的误区来面对风险投资人的考验。企业在这里首先要学会运用风险投资的游戏规则,学会与风险投资机构打交道,相互磨合和沟通,说服其对自己提供资金和其他方面支持。另一方面,风险投资人也存在一个与高新技术中小企业家相互磨合的过程。

2. 制定有利于风险资本投向高新技术中小企业的政策措施。明确把发展风险投资作为推动高新技术中小企业发展的基本政策,建立专门的机构或指定科技行政管理部门制定相应的政策规划,加大对高新技术企业及风险投资的宣传力度,在全社会范围内倡导通过风险投资促进高新技术企业发展投资的方式。尽快制定风险投资的相关法规,规范风险投资行为,使其运作有法可依,保护风险投资机构在资金筹集、知识产权和所有者权益等方面的利益。

3. 建立健全风险投资的中介服务机构。(1)尽快组建一批高水平的风险投资评估机构,对投资项目进行严格科学的评估,尽量降低风险投资的技术风险。(2)要大力发展为风险投资提供中介服务的会计师事务所、律师事务所等中介服务机构。(3)要建立一个信息搜寻机构,加强对国内外技术市场的调研和经济技术预测,增强风险投资机构获取信息和应变的能力。

4. 拓宽风险资本来源,完善风险资本退出机制。目前,我国风险资本已初具规模,但民间资本进入风险投资领域的比重却极低。因此,一方面政府要继续发挥其资金的引导作用,拉动民间资本进入风险投资领域;另一方面,要实行政策倾斜,通过降低资本利得税、再投入退税等优惠政策鼓励民间资本进行风险投资。另外还应结合我国当前情况积极探索符合实际的风险资本退出方式:通过允许和鼓励非银行金融机构、科技类上市公司、产业投资基金和其他公司及个人对高新技术中小企业实行并购,实现风险投资的收益;通过股权回购,实现风险资本的退出;充分利用现有的产权技术市场,进行高新技术产权交易;利用境外证券交易市场上市,实现风险资本的退出。

[责任编辑:辛 卉]