

创业型企业及其创业资本体系的构建

曹 兴¹,张兴奎¹,李 华²

(1. 中南大学 工商管理学院,湖南 长沙 410083;2. 重庆大学 学生工作部,重庆 400044)

摘要:本文对创业型企业进行了界定,并论述创业型企业的主要特征,对创业资本及其市场特征进行了分析,提出了创业型企业的资本结构,并从投资主体、管理模式等方面分析与一般资本市场的差异。在此基础上对创业型企业发展构建科学合理的融资平台。

关键词:创业型企业;创业资本;体系;构建

中图分类号:F270 **文献标识码:**A **文章编号:**1008-5831(2001)01-0038-03

Constructing the Incubation Enterprise and the System of the Incubation Capital

CAO Xing¹, ZHANG Xing-Kui¹, LI Hua²

(1. College of Business Administration of Central South University, Changsha 410083, China;

2. Students' Affair Section of Chongqing University, Chongqing 400044, China)

Abstract: This article first puts forward a conception of the incubation enterprise and illustrates its basic characteristics, then describes its marketing characters and capital structure, analyzes the relationship between its capital structure and the common capital market with the consideration of the incubation enterprise's investors and management patterns, and finally constructs a scientific and reasonable financing platform for the incubation enterprise.

Key words: incubation enterprise; incubation capital; system; construction

一、创业型企业的界定及其特征

(一) 创业型企业的界定

创业型企业指处于创业阶段,高成长性与高风险性并存的创新开拓型企业。它既可以产生于高科技领域,也可以产生于基础设施建设领域,更可以产生于国有企业重组分化后的所有相当领域。所以,创业型企业不等于高科技,创业企业也不等于中小企业。大企业集团也有再创业行为,只不过这种行为一般可自行解决。高科技企业和中小企业也有的早已超出了创业阶段。因此,只有从创业的定义出发,才能准确界定创业型企业。

(二) 创业型企业的特征

创业型企业的主要特征表现在企业是否具有首创精神;是否利用社会或经济的机制将资源转化为最大收益;是否具备承担风险或失败的能力。

首先,从创业型企业的首创精神看,创业过程包含着新的产品或新的服务的诞生,这是创业成功的关键因素。而从整个经济社会的角度看,这无疑产品和服务不断更新与演进的重要推动力。人类的科技进步不仅依赖于基础科学的

发展,而且依赖于科技成果不断进入经济社会领域,形成新产品与新服务的生产能力,反过来它又推动基础科学的发展。可以说,创业型企业对科技成果实现产业化和新发明、新产品孕育起着重要的作用。

其次,创业型企业通过社会或经济的机制重组,将资源转化为最大收益。创业型企业对经济的促进作用不仅仅局限于提高人均产出或人均收入水平,而是通过创业活动达到促进新的社会结构和经济结构形成的目的。实际上,创业者,将资源、劳动、原材料和其它资产组合并创造出比原先更大的价值,从而获得相应的回报。创新活动也就从需求和供应两方面促进经济的增长。需求方面,新产品和新的服务往往会造成新的市场需求,从而成为促进经济增长的需求因素;供给方面,新资本的形成将导致新的生产能力,扩大整个经济的供给能力。

第三,创业型企业具有高风险。创业型企业存在着资源、实力等众多方面的“先天不足”,抗风险能力较弱。实际上,创业型企业风险主要受外部环境、内部条件和资源配置三个方面的影响。一方面,由于创业型企业对外部环境往往

收稿日期:2000-12-10

作者简介:曹兴(1964-),男,四川达川人,中南大学工商管理学院副教授,硕士生导师,主要从事项目管理、绩效评价、中小企业发展、风险投资等研究。

无能为力,而且面临一些大型企业和公司的威胁。尤其是当今时代,市场需求的多样化,竞争程度愈加激烈,运营环境复杂多变,所面临的风险也就相应增加。另一方面,企业内部条件如资产、技术、人才、设备、原料、信息以及管理策略等有形及无形资源决定了创业型企业的规模,内部条件越完善,抵抗风险的能力就越强。此外,创业型企业的资源配置取决于企业所处的内、外条件以及资源配置策略。企业所处的经营环境越有利,机会越多,资源配置就相对容易。内部条件越好,实力越强,则企业进行的资源配置将更为有利,且资源配置水平表现企业的整体综合实力。

二、创业资本及其市场特征

创业资本也即“风险投资”,它是由创业投资者出资,协助具有专业技术而无法筹资的技术创业家,并承担创业时的高风险的一种权益资本。这种资本形式的形成,是创业投资者以专业知识主动参与经营,使投资的企业能够健全经营、迅速成长,创业投资者在所投企业成功后,将所持有的股票出卖收回资金再投资于另一新创企业。创业投资者在这一过程中,以获取股息、红利及资本利得为目的,其最大特征在于承担较大的风险并获取资本利得。

创业资本包含三层含义:投资对象是创业型企业,以区别于对非创业型企业的投资;不仅提供资本金支持,而且提供特有的资本经营服务,以区别于单纯投资行为;在企业完成创业使命后退出投资,一方面实现资本增值,另一方面能够进行新一轮创业投资,与长期持有所投资企业股权和以获取股息为主要收益来源的普通资本形态有本质的不同。

(一) 创业资本市场的结构

创业资本市场是与一般资本市场相对应的概念,是资本市场中具有较大风险的子市场。创业资本市场从市场的开放程度和所参与企业的发展阶段划分,包含了三个子市场,即非正式的私人创业投资市场、创业资本和专门为中小型的高成长性企业设立的证券市场。非正式的私人创业投资市场没有中介,是创业型企业研发阶段的主要融资市场。创业资本是有组织、有中介的资本形式,它是一种长期资本,是创业型企业形成过程中重要的资本形式,一般伴随着创业型企业直到 IPO。第三个子市场又称小盘股市场或二板市场,是创业企业走向市场成为公众公司的第一步。功能是为创业资本提供退出机制,所以又称创业资本的出口(图 1)。

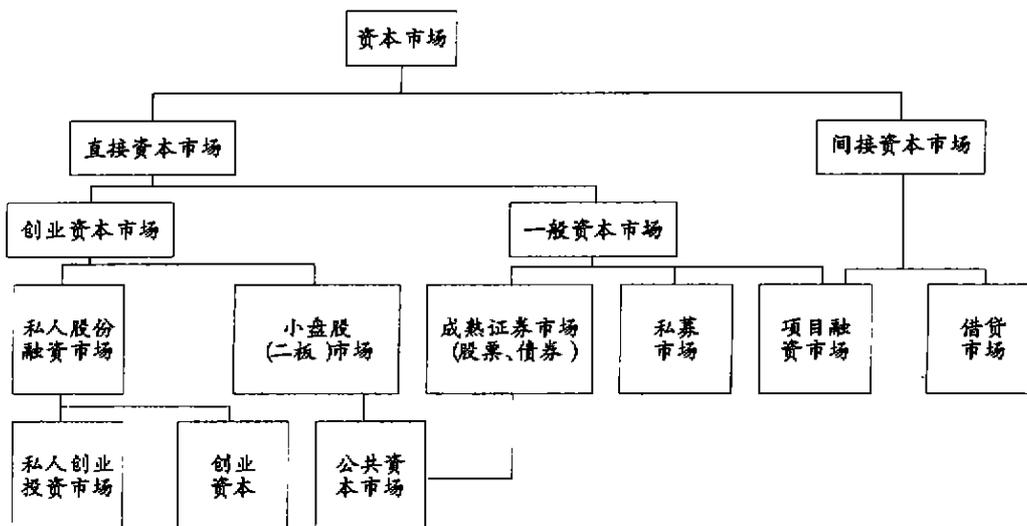


图 1 资本市场的结构与创业资本市场的界定

(二) 创业资本市场的特征

创业资本市场是比一般资本市场具有更高风险的市场。这是由于创业型企业与一般企业相比,具有独创性和开拓性,但也因此具有不成熟性和不稳定性,这就使得创业型企业具有更大的风险性。同时,由于创业资本市场中的企业多数是处于发育成长早期的新生企业,与一般的规模较大的资本市场和发育较成熟的企业相比,信息透明低,低信息透明度必然会带来投资决策和管理上较大的盲目性,因而增加了市场的风险性。由于创业资本市场的高风险性,它在投资主体、管理模式、股本作用、上市标准、监管理念等方面都与一般资本市场有很大差别。

投资主体不同 一般资本市场的投资主体包括社会公

众和各类机构投资者。创业资本市场的投资主体在发达国家则主要是保险基金、退休基金等长期效益类机构投资者和少数富有家庭。在我国主要是政府和国有企业集团和科研院所。在创业板(二板市场)市场上,政府只鼓励机构投资者和有相当资金量的个人专业投资者参与买卖,借以控制风险。

管理模式不同 投资于一般资本市场的资金,其管理者有个人、基金公司、银行和一般公司等等,呈现多样化特点。而创业资本市场的组织管理模式主要有两种:一是有限合伙制,即由投资者(有限合伙人)和资金管理者(一般合伙人)合伙组成独立的有限合伙企业,投资者出资并对合伙企业负有限责任,管理人在董事会的监督下负责创业投资的具体运作并对合伙企业负无限责任。二是公司制,即创业资本以股份公司或有

限责任公司的形式设立。公司制又分为外部和内部两种组织形式,外部是大公司或机构与创业资本家合作(在美国很常见),而我国则一般由国有大公司与高校联合,公司出资,高校以技术折价入股。内部形式是大公司内部设立创业资本以鼓励企业的创新,在我国国企改革中越来越受到欢迎。

股东作用不同 一般资本市场,股权分布相对分散,股东对公司的管理监督被动而间接,主要通过投票、选举董事会、授权董事会、确定独立的非执行董事等内部机制实现。而在创业资本市场,股权分布相对集中,创业资本家对所投公司的管理监督主动而直接,不仅直接参与公司重大决策的制定,而且还投入大量精力参与公司的经营管理,直接帮助企业运作发展,直到公司购并或上市,创业资本退出为止。

上市标准不同 普通资本市场的上市标准较高,而创业资本市场的上市标准相对较低。如美国的纳斯达克市场分为全国市场和小盘股市场,前者是一般资本市场,后者则是以新兴公司为主体的创业资本市场,没有盈利要求也没有净资产或最低市值要求。香港创业板尽管有最低市值要求,但也没有最低盈利要求。

监管理念不同 现有市场采取的是“条件为本”的监管理念,而创业资本市场采取的是“披露为本”的监管理念。与一般资本市场强调发行人业绩不同的是,创业资本市场主要强调信息披露基础上的自我保护。

三、创业型企业和创业资本的市场平台构建

(一) 营造成熟的投资环境

首先,各级政府应高度重视创业型企业特别是高科技企业的发展,积极扶持创业投资机制的建立,并适当投资以发挥示范效应。其次,制定和完善以保护知识产权为核心的政策法规体系,培养和发展技术交易市场,满足场外产权交易的需求。第三,我国必须尽快对《公司法》等有关法律进行修改,从而为创业板上市和有限合伙投资基金合法性排除法律障碍。第四,应尽早出台《创业投资法》等与之相关的法律准则,从而对创业资本运作的各个环节,从发起、设立、募集、投资、清算等作明确规定。第五,应为科技成果的转化提供优惠条件,为创业投资基金投资创业企业的股利、红利以及股份回购的任何收入施行税收减免。最后,建立和完善高科技产业园区和高新技术开发区,实现产学研一体化。

(二) 拓展创业资本来源

首先,应允许保险公司、养老基金等部分资金从事创业投资或投入创业投资公司,并让有条件的证券公司成为实力强大的投资银行,参与创业投资。其次,大胆吸收外资和鼓励外国机构在我国设立创业投资公司。第三,在确定国有资产转移方向时,应有计划将部分国有资产以出售或拍卖的方式,从现有企业中退出,将所得资金作为创业资本用于培育高新技术项目的发展。最后,积极利用国内雄厚的居民储蓄资源,以投资基金的方式实现储蓄向投资的转化。

此外,要积极创建以创业投资基金、创业投资公司、投资银行三者立体协同交互的创业平台,建立有中国特色的基金、

公司、银行三维投资体系。切实平衡投资者、发起者、管理者、接受投资者(创业企业)和监管者(政府和立法机构及行业组织)各方的权利与义务。对此,应制定《创业投资基金管理办法》,明确规定基金规范运作条例,建立基金行业组织,加强自律,试办中外合资基金、官民合办基金,可适当并购现有投资基金,以实现规模经济。

从国情出发,积极创办创业投资公司。如利用部分创业基金筹建创业投资公司,或政府机关转办、政策性银行自办、股份制商业银行自办、科研院所与集团合办创业投资公司等。并严格规定公司成立的条件及运作程序,对创业型企业发展的不同阶段采取不同的投资方式。

投资银行在创业资本撤出环节极其关键,尤其是在受资企业进入成熟期寻求包装上市时,投资银行肩负着根据企业发展状况确定上市时间、股价定位、应出售股份比例、处理兼并购买事宜等重任。目前我国还没有真正意义上的投资银行,因此,应尽快让部分实力强大的证券公司成为真正独立的投资银行。

(三) 启动内地创业板

创业板(第二板块)是与主板市场(main Board)相对应的概念,是指在主板市场之外为创业型企业和新兴公司提供筹资途径的新市场,它是国家资本市场的重要组成部分,与主板市场相比在于入市门槛低,且上市对象多为具有潜在成长性的新兴中小创业企业。

创业板是建立风险投资体系的一部分,应该全面与国际惯例接轨,为一切创新型中小企业提供融资渠道,真正弥补中国经济和金融体系的结构性缺陷。当然,考虑到内地资本市场的不规范性,对入市门槛标准可适当把关,但不宜太高。另外还要考虑到中国“新经济”网络公司的特殊性。有了出口才会有入口,只有能够顺利退出,投资者才敢投资,创业平台才能真正运转,为此,必须完善资本退出机制。总之,中国高新技术产业和创业型企业发展的关键在于创业板的成熟。

(四) 培养高素质创业投资队伍

理想的创业投资家必须是全才,应对新兴科技发展有敏锐的感觉,必须是熟悉某一科技领域,并了解这一领域内最新科技进展的技术专家;创业投资家必须是财务金融专家,能够进行资本运作,及时募集追加资本、监测和管理资本的使用并使资本能够增值;创业投资家必须是企业家,有科学管理、善于激励、团结协作、追求成功的工作作风,有制订方略、化险危机、贯彻条例、组织班子的领导气魄。因此,我国特别需要创造良好的环境,尽快培育高素质的创业投资队伍。

参考文献:

- [1] 邵义洪,李志能,ROBERT D.H. 创业学[M].上海:复旦大学出版社,2000.
- [2] 陈乃醒. 中小企业经营与发展[M].北京:经济管理出版社,1999.
- [3] 厉以宁. 中国经济与21世纪对话[M].广州:广东经济出版社,1998.