

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



- 用户登录
- 作者投稿
- 稿件察看

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

首页 上半月刊 下半月刊 综合信息

时代金融 -> 下半月刊 -> 正文

热门文章

- [2006年4月] 中国外汇储备现状分析与建...
- [2006年1月] 如何加强会计人员职业道德...
- [2008年7月] 运用多元线性回归模型分析...
- [2006年1月] 中国衍生金融工具发展现状...
- [2006年1月] 国有商业银行加快国际...

相关文章

- [2006年3月] 基于组织理论的商业银行FTP机制优化... [李鹤楠 刘胜非]
- [2006年2月] 浅议城市商业银行引进外资股... [张金斌]
- [2006年1月] 利率市场化下商业银行利率... [肖玲芳]

推荐文章

- [2006年1月] 产品市场竞争强度影响上市...
- [2006年1月] 商业银行走混业经营是必然...
- [2006年1月] 中国存款保险制度模式...
- [2006年1月] 中国创业板市场风险成因及...
- [2006年1月] 从华夏并购案看券商重组

[2006年2月] 商业银行参与风险投资促中小

【字体: 大 中 小】

作者: [刘勇 陶洁 吴萍] 来源: [本站] 浏览: [35] 评论: [0]

中小企业主要是指规模较小或者处于创业及成长阶段的企业。改革开放以来,我国中小企业迅速发展壮大。根据国家统计局和财政部的统计数字,我国中小企业在企业总数、工业产值、利税和出口方面的比重已经分别达到了99%、60%、40%和60%。但是全球的中小企业在发展中都普遍面临融资困境,在我国这一问题尤其突出。

一、中小企业融资现状
(一) 间接融资难
商业银行在贷款上的风险偏好,决定了贷款形式的融资难以有效地满足中小企业的高风险融资、以及长期性的资金需求。从一般水平上说,中小企业的风险较高,从全球范围内来看,中小企业破产的概率普遍较大,以中小企业相对较为活跃的美国来看,有接近70%的中小企业的寿命小于5年,商业银行对于风险较高的中小企业贷款,自然会提出更高的利率要求;但是,当前的利率情况,使得许多中小企业贷款的利率水平不能抵偿其风险,进而必然会使商业银行远离这些高风险的中小企业贷款,转向资信较好的大型企业。当前中小企业的贷款难,具有现实的合理性。

(二) 直接融资不景气
就我国来说,中小企业直接融资的规模和比例都非常有限,未能发挥其在中小企业融资方面的真正作用。2004年中小企业股票融资仅占其国内融资总量的1%左右,民营企业直接上市数量不到上市公司总数的6%,经国家认定的高新技术企业上市数量只占其总量的1%左右。我国的中小企业进入股票市场一直受到严重的限制,尽管国家建立了中小企业板市场,但中小企业并未真正独立,且上市条件基本沿用了主板市场的上市规则,这就极大地限制了一大批具有广阔发展前景和巨大成长潜质的中小企业的进入。至今,我国中小企业板市场也只有50家企业符合条件上市。一方面是由于上市的门槛较高,中小企业难以达到上市标准。同时,申请上市所必须支付的法律、会计、审计等中介服务费,对中小企业来说也是很昂贵的。与股票市场相类似,债券市场也基本上未向中小企业开放。目前,我国企业债券的发行实行“规模控制,集中管理,分级审批”的办法,同时债券发行办法规定,发行企业债券的股份有限公司的净资产不低于人民币3000万元,有限责任公司净资产不低于人民币6000万元,还要有实力雄厚信誉良好的单位作担保。这一系列条件限制了中小企业进入债券市场。再加上中小企业规模小、信用风险大等自身特点,结果使中小企业仅有的发行额度也很难完成。

二、发展风险投资解决中小企业融资难问题
风险投资是指通过创建风险基金或风险投资公司,为中小企业融通资金。它是一种以长期股权投资方式投资于某一产业,特别是处于创业阶段的新兴产业,以追求因企业成长而获得收益为目标的一种投资方式。风险投资通常借助风险投资基金筹集社会资金投资于高科技企业,可以有效地实现储蓄向投资的转化,解决中小企业投资难的问题。它是创新企业高速成长的摇篮。然而,我国的风险投资却发展缓慢,实践证明,我国风险投资停滞不前的主要原因有两个:

(一) 风险投资缺乏退出渠道
风险资本投资于一个风险企业是投资这个企业的未来,但风险资本的投资目的并不是长期控制企业,追求长期稳定的投资收益,而是追求资本增值。资本增值的实现则主要靠股本的一次转让。当投资企业发展到进入成长后期后,风险资本将逐步通过证券市场退出,这样风险投资资本才能数倍乃至上百倍的增值,并将套现的资金再投入新的项目,形成良性循环。由于主板市场上市规则要求较严,对风险企业有很大限制,风险企业大都选择在中小企业板市场退出。

我国去年建立了中小企业板,尽管在建立的初期还存在一定的问题,但在一年多里,中小企业板不段进行完善。中小企业板最后一家股改公司黔源电力11月21日召开股权分置改革股东大会,其股改方案顺利通过。至此,中小板50家公司全部完成股改,成为我国证券市场历史上第一个与国际市场接轨的全流通板块。这意味着我国风险投资渠道已经逐步健全。

在独立板市场逐步完善的过程中,风险投资还缺少另一个因素,风险投资的领军。
(二) 缺乏风险投资领军
风险投资作为一项高风险投资,还未被我国投资者广泛接受。特别是其风险性、收益性,更是投资者的一个疑问。因此我国风险投资还缺少几个的带头人。

三、构思商业银行参与风险投资模型
(一) 建立商业银行、政府投资、民间投资三结合风险投资公司
在风险投资的初期阶段,采取商业银行、政府投资、民间投资三结合的方式组成。在风险投资基金尚未被投资者广泛的认可的初期,由商业银行与政府协助民间投资,风险投资基金商业银行出三分之一,政府出三分之一,民间投资者出三分之一组成或根据协议规定按一定比例组成。这样一来,即使投资失败,也可以共同承担损失,减小单方损失。重要的是这种做法培养了一批投资者,向社会展示了这种方式能够赚钱,使广大的投资者逐渐了解风险投资,认可风险投资的收益性,为风险投资的后续发展起到了“抛砖引玉”的作用。通过商业银行与政府、民间投资三结合的方式来带动中国风险投资发展,解决中小企业融资难问题。

(二) 投资项目的选择
商业银行、政府投资、民间投资三结合风险投资公司建立成功后,须对投资的中小企业进行项目选择。风险投资选择项目时,要选择具有高投资价值项目。项目的总投资价值用U表示,用U_i表示企业某方面因素带给投资公司的投资价值,用X_i表示U_i这种因素的重要程度,即某方面因素带给风险投资公司的投资价值在总投资价值中的权重。一般来说,每方面因素的产生和作用不受其它方面优势的影响,所以,每方面因素给风险投资公司带来的投资价值是互相独立的,故可得到如下加性投资价值函数:
$$U = \sum X_i U_i$$

风险投资公司对风险企业某方面因素的可分为非常满意、满意、无所谓、不满意、非常不满意五种状态,对于无所谓定为100的投资价值,对应投资价值可取值为120、110、100、90、80。
假设有一个风险投资项目,经过评估后得出如下结论:

- (1) 对团队的素质非常满意,投资价值定为80。
- (2) 对产品技术难度比较不满意,投资价值定为90。
- (3) 对产品的用途非常满意,投资价值定为120。

可以把以上的三种影响投资价值的因素分别归纳为①团队素质,②技术难度,③产品用途。评估人员对以上因素进行列举和取值后,就要考虑这几个因素对这个行业影响的重要程度。如果评估人员认为①团队素质比②技术难度略重要,③产品用途比①团队素质略重要,③产品用途比②技术难度相当重要,则评估师可采用1-9标度法得到这三个影响因素重要性判断矩阵,如表1所示:

表1

	①	②	③
①	1	1/2	1/3
②	2	1	1/2
③	3	2	1

根据层次分析法(AHP)可以得出每种因素在此投资价值函数中的权重,即x₁=0.258, x₂=0.105, x₃=0.637,然后就可以运用投资价值函数U=∑X_iU_i求出该投资项目的总投资价值:
即:U=0.258*80+0.105*90+0.637*120=106.53

相对投资价值=106.53/100=1.0653,
对于相对投资价值为1的项目,反映出投资项目的综合投资素质为无特别优势,也没有特别劣势;当相对投资价值大于1时,该项目的综合投资素质为具有一定优势;当相对投资价值小于1时,该项目的综合投资素质为具有一定劣势。对于商业银行成立的三结合风险投资公司应根据自己愿意承担风险程度制定具有价值的风险投资项目应该具备的最低相对投资价值。

当计算的相对投资价值高于最低相对投资价值规定值则可以进行投资,否则,不投资。
(三) 风险投资企业的管理与退出
风险投资公司选定企业后,不仅要向选定企业输入资金,还要输入优秀的管理人员,对风险基金的运用及中小企业的发展实行规范化管理。
投入风险投资的企业在几年后如果效益比较好,政府按银行贷款利率把本金加利息退出,商业银行与风险投资者可通过逐渐完善的中小企业板市场将资金变现。在风险投资被广大投资者接受以后,政府就可以退出,由金融机构与投资者组成或由投资者单独组成,在培养的投资家的带领下发展风险投资,形成风险投资良性循环。
(作者单位:昆明理工大学管理与经济学院)

【评论】 【推荐】

评一评

· 暂无评论

【注】 发表评论必须遵守以下条例:

■ 尊重网上道德, 遵守中华人民共和国的各项有关法律法规

■ 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任

■ 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容

■ 本站有权在网站内转载或引用您的评论

■ 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

笔名:

评论:

[评论将在5分钟内被审核, 请耐心等待]

Copyright ©2007-2008 时代金融 [XML](#) [RSS 2.0](#)



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦