



热门文章

用多元线性

间借贷利率

何加强会计

国外汇储备

如何处理银行

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2009年7月]科技型企业融资和科研成果的产业化分析

【字体：大 中 小】

作者：[汪继祥] 来源：[本站] 浏览：

一、初期科技型企业的融资

(一)初期科技型企业的融资特征

科技型企业的初期包括种子期和初期。种子期又称筹建期，企业尚未真正建立，基本处于开发阶段中后期，只有实验室成果，还没有真正的产品，但创业者认为他的产品在技术上的，有市场的。此时期企业既很难获得专业管理的风险投资，也很难找到愿意贷款的银行。这一阶段的创业投资主要是所谓的种子基金，投资者主要是政府机构或富有、独具慧眼而又的非公开和正式的个人投资者，即天使投资者。在美国，很多天使投资者本身就是自我造就富翁，他们凭自己的力量创造了财富，因此，既有扎实的商务和财务经验、敏锐的头脑、良好技术背景，又深知创业的艰难。因此，一旦他们发现了值得投资的项目就会立即在早期进入

(二)初期科技型企业的融资面临的问题

初期科技型企业的融资面临的问题有以下几个：(1)缺乏有形抵押资产，得不到传统商业贷款；(2)创业者与投资者之间事前信息不对称，导致项目的逆向选择；(3)创业者与投资者后信息不对称，导致道德风险。这是一般的科技型企业在初期普遍面临的问题；(4)而阶段的科技型企业来说，还有存在的问题，那就是政府经常作为创新企业的资金提供者，由预算软约束，可能出现投资过度现象，降低资金使用效率。

(三)解决方式

初期科技型企业的融资与一般企业融资的一个显著区别是：投资者对项目的成功信念不足，投资不足问题。债务类融资工具在某些情况下可以解决这一问题，但由于初期科技型企业的有形资产，很难得到债务类融资。在给与投资者一定股权份额的情况下，风险投资者愿意科技型企业的投资。为了使项目的投资时间和投资额度达到社会最优的水平，创业者和风险投资签订长期股权契约，其约束条件为：(1)是保证创业者不会挪用资金，切实将资金用于项目是保证投资者在合理的期限内不对项目以及创业者丧失信心，坚持投资；而一旦超过合理期者应果断停止投资，以免资源浪费。已有研究中的分阶段投资是保护投资者利益的，解决的单边道德风险问题，而这里强调的是双边道德风险。

三、成长期科技型企业的融资

(一)成长期科技型企业的融资特点

科技型企业不同于一般的小企业，传统行业的小企业可以一直保持着小规模，而科技型企业壮大，以跟市场的发展，在新的有利市场中扩大份额和多样化产品，发展新的技术和管理此，进入这一阶段的科技型企业的资金需求开始增大，仅依靠单一的风险投资已不能满足科技的发展，必须借助于其他的更大的资金来源。

(二)成长期科技型企业的融资行为面临的问题

经过初期的相互了解，风险投资家常常会与企业家之间建立起了相互的信任。如果企业家资家之间的委托代理问题在经过初期后仍然存在，则风险投资家通常可以采用更换企业家加以解决。由于债务融资相对股权融资而言，具有融资成本低的优势，成长期的科技型企业债务融资来进行生产。何时进行融资以及进行多少债券融资、多少股权融资成为企业融资时

(三)解决方法

经过初期的研发阶段，成长期科技型企业开始考虑如何将科研成果转化成生产力。在融资除了股权融资外，债务融资也成为了企业的主要资金来源。债务融资工具中增加以产品市场的看涨期权，打包向债权人出售。如果债权人看好企业的发展，将会出资购买期权，如品市场价格上扬，债权人即可执行期权以获利如果产品价格未上升，也可抑制股东过早投资通过对新融资方式与债务融资方式对科技型企业投产价格的影响分析，可以看到新融资方式解投资过度问题。最后，根据企业价值最大化的目标，企业在投产时的最优负债水平以及些因素变化时最优资本结构应当适当调整。

二、成熟期科技型企业的融资

(一)成熟期科技型企业的融资特点

成熟期又称获利期、上市期，企业逐渐在本行业特定市场上站稳了脚跟，销售收入开始高于业绝对销售额已经相当高，但是行业整体成长率可能开始降低，销售增长率和利润率会逐步滑落。企业经营活动获取利润的关键因素是对大规模批量生产进行有效的成本控制。另外，由于技术一直处于向前发展的过程，如果一家科技型企业满足于自己的现状，那么时隔不久，它一定会被市场淘汰。科技型企业不同于其他类型的企业，技术创新仍然是企业不断保持技术领先，并不断发展壮大，最后发展成为大型科技型企业的动力。所以处在成熟期的企业仍然需要大量资本的投入。

(二)成熟期科技型企业的融资面临的问题

内部人和外部人之间的矛盾，由于单个小股东对企业经营进行监督的收益大大低于其监督成本，因此小股东的“搭便车”心理使得小股东普遍缺乏对公司经理层的监督动力。所以对公司经理层的监督实际上落在大股东的头上。显然大股东拥有比普通小股东更多关于公司内部的“私人信息”，大股东与小股东之间的这种信息不对称，有可能为大股东掠夺小股东的财富创造了条件。除了上述内部人和外部人之间的矛盾，在公开市场上融资的科技型企业，还必须面临证券价格被低估的风险。

(三)解决方法

对于在公开市场上融资的科技型企业来说，如何向市场发出使投资者识别自己类型的信号，至关重要。对于已经在公开市场上得到融资的企业来说，执行何种股利政策，也向市场传达了某种信息。科技型企业股利的变动与当年的盈利状况有较强的相关关系，而预测企业盈利的能力并不强特别是股利的变动与下一年、下两年的盈利变动呈反向关系，股利增长，企业盈利反而下降，股利减少，企业盈利反而上升。这说明，真正有投资增长机会的科技型企业，很看重现金，而投资于科技型企业投资者，也对股利的增减并不太在意，更吸引他们的是科技型企业增长带来的收益。最后，对于科技型企业来说，股利政策的信号作用小于发行证券组合的信号作用，也就是说，企业向市场发出信号的机会可能只有一次。

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...

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...

四、科技型企业科研成果的产业化模式

(一) 科技型企业创业模式

科技型企业创业模式，这一模式的转化主体是科研机构或高等学校，即科研机构或高等学校研究开发的科技成果，自办科技型企业，靠自身的力量实现创业。这一模式转化的成功率最高，但限于资金和风险，产业化规模较小。这一模式又称作高技术企业发展模式，是指高技术企业从大学和科研机构中剥离出来的。实践表明，剥离是知识从实验室向市场流动的又一个重要渠道，也是产学研合作的一种发展模式。

(二) 科技型企业创业模式优势

这一模式能有效地克服科技成果转化环节过多所带来的利益多元化的弊端。(1) 科技成果转化迅速，研发机构本身就是科技成果的创造者，对科技成果的了解要比社会其他组织如企业早得多，也清楚得多。因此，在科技成果的转化过程中，行动也会比较快。(2) 能为科技成果转化提供足够的技术支持。研发机构拥有尖端的科技设备和雄厚的科研实力，有能力解决生产过程中的技术问题。成果转化过程会有很多参与科技成果创造的人也加入其中，可以为科技成果的转化提供更多的背景资料和可衔接的知识，加大科技成果转化成功的可能性。(3) 有利于科研成果的后续开发。由于研发机构的科研力量比较强大，科技成果的转化在内进行，有可能进行再开发，开发成功的可能性也较大。科研产品的开发、转化和再开发都在同一组织系统内进行，科研人员和生产人员之间的交流相对密切，人员之间的利益相互协同，各方面的人员就更有可能相互合作，从而有利于产品的再开发。(4) 有利于降低交易成本。交易成本是市场行为的最大障碍。在市场中，交易双方往往是信息不对称的，成果受让方对科技成果的价值存在着疑虑，开发能否成功本身也存在着风险。成果转让方会担心成果转让后，受让方违反协议而利益受损。双方的担忧都有可能导致合作失败。而高校自己进行转化就不存在交易成本的问题。(5) 研发机构转化自身科技成果所取得的成功也增强了社会对研发机构科研成果的认同，从而增强市场对研发机构科研成果转化的热情和积极性。

参考文献：

- 【1】 黄慧敏 付剑茹 《利用风险投资解决科技型中小企业融资难题》 金融与经济 2008 (3)
 - 【2】 汤继强 《如何改善科技型中小企业的融资工作》 红旗文稿 2008 (20)
 - 【3】 韩瑞强 许承明 《科技型中小企业不同发展阶段的融资策略》 金融纵横 2008 (12)
 - 【4】 万敏 《“三区联动”视野中国际科技成果产业化模式研究》 理论建设 2008 (5)
 - 【5】 汤继强 《科技型中小企业的融资战略——基于生命周期视角》 中国高新区 2008 (4)
- (作者单位：甘肃土木工程科学研究院)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名：



评论：

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 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

Copyright ©2007-2008 时代金融

XML RSS 2.0

POWERED BY
54NB

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