

## 风险投资的特征与金融创新性

日期: 2004-11-12 作者: 刘理勇 阅读: 1133

风险投资是在市场经济相当发达的情况下产生的一种投资方式,是一种高风险的、组合的、长期的、专业的投资,对推动高新技术产业化等方面具有重要的作用。本文就风险投资的特征与其金融创新性进行一些初步的分析。

### 一、风险投资的特征

风险投资,作为一种创新形式的投资和行为,有以下特征:

#### 1. 青睐科技创新企业

风险投资是对新兴的具有巨大增长潜力的企业(项目)的投资。这种企业往往是高新技术企业,其相关性基于风险投资与高新技术共同的特征——创新:风险投资的核心是创新,而高科技的核心也为创新。

风险投资本身是追逐高额回报的一种金融运作模式,它之所以往往投入高新科企业,是因为高新企业往往形成一种自然的屏障,使得其他竞争者不能轻易进入市场,从而为风险投资提供在一定的时间内获取超额利润的机会。

事实上,高科技只是创新的一个方面,而不是全部。著名学者熊彼特曾反映出创新有五种形式:产品创新,工艺创新,生产要素创新,市场创新,组织创新。任何一种创新形式,只要能带来高速发展,能形成市场进入壁垒,都可能是风险投资潜在的投资目标。然而在现实生活中,能形成这种市场进入屏障的,往往是高新技术企业,因此,高新科技与风险投资密切相关。

#### 2. 非公开权益投资

风险投资往往采取一种非公开的,或私下的权益产权投资模式。权益资本及借贷资本是金融的两大内容,也是两大基本的金融工具,而大部分新兴的金融产品及金融工具无非都是基于这两者之上。

风险投资之所以采取权益资本的方式是基于风险投资的高风险性,而风险投资之所以不采取借贷资本方式是因为创新企业往往没有足够的有形资产,从而无法提供贷款所需要的抵押。此外,无法确立合适的利息率也是妨碍风险投资采取借贷内在的高风险带来的损失。与借贷资本相比,权益资本使得风险投资家成为被投企业的股东,成为企业的成员,成为创业者之一。大家“有福同享,有难同当”,投资失败则一无所获,投资成功则具有获取巨额回报的无限潜力。

此外,风险投资的运行属于非公开权益资本市场。这是因为风险投资产业是在投资者与被投者之间进行的,这种交易规模的大小,价格的高低全由交易双方决定,与他人无关。

#### 3. 高风险高回报

与以上分析相联,风险投资的特性之一是高风险、高回报。不是风险投资家喜欢风险,而是为了获取高回报。风险投资家的投资决策过程即是权衡风险收益的过程,他们一方面预到未来可能的潜在收益,另一方面又在估计与判断自己防范风险的能力。

#### 4. 增值性投资

风险投资是一种参与性投资。投资后,风险投资家往往积极参与被投企业的管理,提供增值服务。据美国风险投资协会的统计,美国风险投资家平均在投资后花费的时间大约占他们总投资时间的75%,而花费在投资上的时间仅占总时间的25%。

#### 5. 长期性投资

风险投资是一种长期性的投资,也被称为“耐心的资本”。风险投资的长期性在于它的运作过程。与传统金融模式不同,风险投资家往往首先砌造一个“资金池”,再用这个池里的资金购买资产,风险投资有时被称为“买方金融”,因为风险投资的投资过程,即其购买资产的过程。在购买后,风险投资家积极参与运作这份资产,使之增值,最终将增值后的资产变现,以实现投资的退出。

#### 6. 特殊的双重代理的特征

第一代理关系表现在融资时,投资者是委托人,而风险投资家是代理人,信息的不对称表现为投资者并不一定知道风险投资家的资金管理能力及为人品质,只有风险投资家自己最清楚;而第二层代理关系表现在风险投资家将资金投入企业时,在这次资金运作中他们又转为委托人,企业家为代理人,这时的不对称性表现为风险投资家并不一定知道企业的真正盈利潜力,只有企业家最清楚。这种双重代理问题使得风险投资成为一种相对复杂的金融运作模式。

### 二、风险投资的金融创新性

风险投资作为一种新的投资制度,在制度创新方面有以下几个层面的含义:

第一,扩展金融业功能、促进金融业分工的深化。风险投资使金融业的的功能几乎扩展到生产环节的最上游部分,“向实验室逼近”;同时,这种功能上的拓展使得投资主体发现了可以获得更高收益的投资领域,提升了金融业的运作效率。

第二,它创造了一种特殊的产权制度。风险投资过程所体现出来的产权制度创新,一方面克服了技术成果初次交易中的定价困难,为一般性的知识产品交易定价问题提供了一个可行的解决途径;另一方面,这种特殊的产权安排也加速了技术成果在生产中的应用过程。

第三,从现代经济增长的角度来理解,可以看到,风险投资使现代经济增长中的两大核心要素——金融资本和高科技更加紧密地结合在一起,创造了一种高风险与高收益对应的投

标题  搜

#### <<< 推荐新闻:

- ◆ 关于举办“提高科技自...
- ◆ 关于公布“知识产权创...
- ◆ 征稿、征订启事
- ◆ 重要消息:山东省科技...
- ◆ 面向理事单位征稿通知
- ◆ 杂志理事单位名单
- ◆ 管理箴言

#### <<< 阅读排行:

- ◆ 杂志理事单位名单
- ◆ 会计信息失真问题的思...
- ◆ 以知识管理为核心的人...
- ◆ 价值链管理与作业成本...
- ◆ 征稿、征订启事
- ◆ 新世纪企业管理的总体...
- ◆ 管理箴言
- ◆ 重要消息:山东省科技...
- ◆ 管理箴言
- ◆ 太阳纸业2002年度...

过刊查询  
山东软科学



融资模式。

### 1. 扩展金融业功能及促进金融业分工的深化

金融业功能扩展与分工深化的主要动力来源于微观经济主体在投融资方面的各种现实与潜在需求，并且表现为创新金融工具的创新工具和创新金融制度的不断产生。风险投资作为一种创新的金融制度，体现了发现潜在需求，满足现实需求和创造新需求的丰富功能。它促使生产过程提前到技术创新与理念创新阶段，并且将中小型成长企业的培育和壮大独立出来运行，从而使金融业内部的分工更加细化，并因分工的拓展而提高了资金运用效率。风险投资导致的金融业分工的深化还进一步引发了实际生产过程中的分工深化。这主要体现在原来的生产过程向前延伸，直接逼近了产业技术的发明和创业理念的产生阶段。可以确定的是，风险投资所导致的分工的深化能给投资者和创业者带来比原来投资领域和原来所处的生产环节更高的利润，使经济以更加富有效率的方式增长。因此，从理论与实践两方面来看，风险投资引起的金融业分工与实际生产过程分工深化，也具有重要的研究价值。

### 2. 产权创新

产权制度对于经济绩效的影响举足轻重。对于普通商品来说，价格较为容易在市场上通过供求关系加以确定，因而参与交易的双方能够比较顺利地找到“合适的方式”来实现交易。但是，在技术创新领域，技术的价格认定及交易方式与普通商品存在很大的差别。越是创新价值含量大、技术水平高，越是超前的高新技术成果，往往就越具有潜在价值变现的高度不确定性。要使高新技术成果这一特殊商品的持有者感到能够以“合适的方式”使用“出售它的权利”，同时又使高新技术成果这一特殊商品的购买者感到能以“合适的方式”得到“使用它的权利”，将会面临极大的障碍。因此，针对技术这种特殊商品，必须采用创新的产权制度安排。

风险投资促成了技术与资本的紧密和有效的结合，是一种促进高新技术成果转化的产权制度。在这种产权安排下，由交易双方分别投入资金和技术，共同承担价格不确定性所带来的未来收益的不确定性，并依据契约来进行利益分配。从经济学角度看，风险投资解决了技术商品交易的特殊问题，同时也是一种产权制度的创新。

### 3. 创新的投融资制度

投融资制度是指资金金融过程中的各个要素之间作用关系及其调控方式，包括投融资主体的确立，投融资主体在资金融通过程中的经济行为，储蓄转化为投资的渠道、方式以及确保促进资本形成良性循环的手段等诸多方面。作为经济运行制度安排的主要组成部分，投融资制度可以解释储蓄以什么样的途径向投资转化。

与普通的投融资制度不同，风险投资可使许多人的储蓄、资金或富余资金集中起来委托专业的、有投资经验的专家管理。这种形式就是典型的风险投资基金的运作形式。

此外，具备了较强实力的产业集团或金融集团也可以作为投资人设立风险投资公司。这种形式的风险投资一方面与这些产业集团或金融集团的投融资经验有关，另一方面也与它们的投融资、风险控制能力有关。

风险投资作为一种创新的金融制度，还体现在风险投资的退出机制方面。风险资本投入到产业中之后，并不追求长期稳定的股权投资回报，而是在资本增值后退出产业实体。这既提高了风险资本的流动性，又降低了风险投资的风险水平。

对于融资方而言，风险投资为他们在调整股权结构、寻求资源配置、谋求效率的提高方面提供了广阔的空间。（作者单位：山东省高新技术投资有限公司）（2004.2期）

【目前共有1篇对该新闻的评论】

【发表评论】