

# 关系型融资治理

## 金融域——组织域分析

■ 文 / 冯 奎

### 原创要点:

(1) 对高技术集群中高技术企业子群和创业资本子群进行实证分析,在此基础上,构建出了创业资本对于高技术集群企业关系型融资治理的分析框架(STAR模型)。

(2) 对创业资本与高技术集群企业治理中复杂的博弈关系进行了归纳与分析,比如考察分散投资与锦标赛治理;联合投资与接力治理;地点邻近与关系型治理过程等等,为集群背景下创业资本治理的研究积累了鲜活的模型和案例。

(3) 对创业资本与高技术集群企业治理的制度影响因素,比如政府、市场、法律、文化因素进行分析,得出结论:创业资本对于高技术集群企业的关系型治理是一种新的金融契约,制度安排则是创业资本治理的具体化。

(4) 在实证分析的基础上,特别是结合中关村地区创业资本与高技术集群企业的特点,提出制度重于技术、制度重于资本(金)的观点。

### 研究背景:

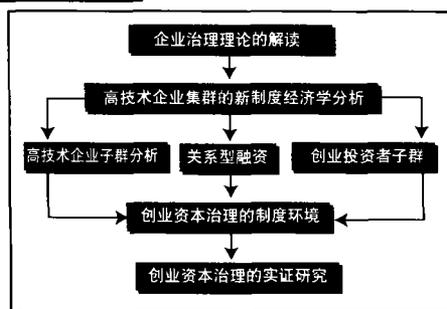
集聚或集群是高技术企业在地理分布上的重要区位特征,美国硅谷、印度班加罗尔、北京中关村、台湾新竹等地区都形成了典型的高技术企业集群。对于集群企业的治理,本质问题之一当属金融与资本的治理,正如斯坦福大学教授、比较制度研究的学术权威青木昌彦所言:不同的组织结构面临各自独特的治理问题,必须与金融交易域形成特定的联结才可能解决。借助新制度经济学的分析方法,考察金融域(创业资本)与组织域(高技术集群企业)的关系,寻找创业资本与高技术集群企业治理方面特殊的制度演进与安排,因此具有重要的理论价值。

### 研究目标:

通过对创业资本与高技术集群企业治理的研究,能够对以下问题有一个比较清楚的认识:(1) 高新技术集群与创业资本子群的各自特征,创业资本与高技术企业两个子群的关系特征。(2) 创业资本与高技术集群企业的关系型融资特征。(3) 根据实证性的研究,总结出一些基本规律,特别是结合中关村和中国高技术集群企业的现状,提出政策性的建议与意见。具体来说,就是创业资本与高新技术

集群企业治理是什么、为什么和怎么样的问题。

### 研究的逻辑框架:



### 现实意义:

研究创业资本与高技术集群企业的治理,现实意义也极其显著:因为仅就创业资本与创业投资公司而言,以运营创业资本为核心的创业投资公司一般规模较小,许多创业投资公司都由一个人经营(天使投资者);除天使投资者公司之外的创业投资公司,也鲜有叠床架屋、结构繁杂的。即便是号称世界第一创业资本投资公司的KPCB,也只有25名员工。再就高技术新企业来说,其规模一般也较小,比如在硅谷,许多电子制造业公司只有1~10名职工,85%的公司不足50名职工。其组织形式也相当平常,大都采用独资、普通合伙或有限合伙企业的形式。因此,对于创业资本与高新技术企业来说,固然需要探讨创业投资公司与高新技术企业的内部治理问题,但更具现实意义的问题是要研究普通投资者、创业投资公司与高新技术集群企业的关系治理问题。国内方面,北京市部分政协委员提出要将海淀区改为中关村区,以彰显其高技术集群企业的性质;另据证监会透露,针对高技术企业“板块”的创业板市场即将建立。这些信息表明:研究创业资本与高技术集群企业的治理极有可能成为下一阶段的热点问题。■

(本课题得到高闯教授主持的国家自然科学基金项目“高技术企业集群治理及其演进机理研究”(项目编号:70372006)的支持。全文摘要详见《中国金融家》网络版 <http://www.chinabanker.com.cn>)

### 原创人物

冯奎 企业管理专业博士生,  
著有《未来成功企业的模式》(2000)。