

风险投资项目评估决策 PDF转换可能丢失图片或格式，建议  
阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/65/2021\\_2022\\_\\_E9\\_A3\\_8E\\_E9\\_99\\_A9\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_c41\\_65080.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/65/2021_2022__E9_A3_8E_E9_99_A9_E6_8A_95_E8_c41_65080.htm) 国外同类研究现状分析

风险投资的对象是新创企业，市场前景等各方面都存在大量的不确定性；风险投资是名副其实的一种高风险性的投资行为。要想降低风险，方法是在投资前较准确的预计风险之所在，投资后对其加以有效的管理控制。可见投资前预测风险是防范风险的关键环节。预测风险取决于有效的风险投资的评估决策过程。在风险投资的发祥地美国，风险投资家和金融界的专家将这一问题的研究集中于两个方面：“风险投资家用何种标准来评估一项投资项目的投资潜力？”，“风险投资家利用何种模型来对投资方案进行决策选优？”一、美国第一个风险投资模型 在定性阐述评价准则的基础上

，TyebjeeandBruno(1984)最先运用问卷调查和因素分析法得出了美国的风险项目评价模型。数据基础是通过电话调研的46位风险投资家和问卷调查的156个风险投资公司，从中选出的90个经审慎评估的风险投资案例。他们请风险投资家根据案例对已选好的23个准则评分，标准是4分（优秀），3分（良好），2分（一般），1分（差）；此外分别评出各个项目的总体预期收益和风险。这样得到一组数据后，经因素分析和线性拟合，得出评估基本指标，划分为五个范畴；并根据各范畴指标对预期收益和预期风险的影响，模拟出风险投资的评价模型。其评估模型和评估指标如下：第一步:评估第二步风险-收益估计第三步:决策 市场吸引力： $\ast$  市场规模  $\ast$  市场需求  $\ast$  市场增长潜力  $\ast$  市场易接近性 预期收益 产品独特性： $\ast$

专利保护 \* 边际利润 \* 产品独特性 \* 技术技能 投资决策 管理能力: \* 管理技能 \* 营销技能 \* 财务技能 \* 专家推荐 预期风险 环境威胁抵抗能力: \* 进入竞争的障碍 \* 过时保护 \* 贸易圈保护 \* 对衰落风险的保护 兑现能力: \* 退出机会 \* 并购收购潜力

图一 风险投资项目评价模型 注: , --, -符号代表变动的方向及大小。因此认为对预期收益影响最大的是市场吸引力, 其次是产品的独特性; 而管理能力和环境威胁抵抗力对预期风险产生影响; 兑现能力对两者不产生影响。相关的研究有: MacMillan, Siegel, and Subbanarasimha (1985), 利用信函方式, 通过格式问卷, 调查风险投资家评估潜力投资时所采用的评价标准, 并对各标准的重要性打分。MacMillan, Zemanni, and Subbanarasimha在1987年又对风险投资的评估指标做了一个类似的统计调查。1988年Sandberg, Schweiger, and Hofer对其经济统计结果进行评价和修正。Rah (1991) 和Rau and Turpin (1993) 分别分析了新加坡和日本风险资本公司的投资评价准则。在新加坡和日本, 创业家的人格及经验均被认为是最重要的评价依据, 而财务因素 (financial consideration) 则是风险投资中最不重要的方面。

二、美国90年代的评估标准和评估方式 美国Vance H. Fried and Robert D. Hisrichz (1994) 两位教授联合做了有关调查。他们在三个地区: 硅谷, 波士顿和美国西北地区各选择六位著名风险投资家, 采访其投资项目决策的具体过程。为了保证数据准确, 所选取的案例是真实的和最新的。这18个案例分别是电子等的行业的不同发展时期(种子期:3, 成长期:7, 扩张期:4, 杠杆收购:1, 大公司收购:2, 重组:1), 投资额在50,000美元至6,000,000美元之间。实证调研结果分两部分。首先得出15个“基本评估标准”, 分战略思想、管

理能力和收益三方面。评估准则分别是战略思想，包括成长潜力、经营思想、竞争力、资本需求的合理性；管理能力，包括个人的正直、经历、控制风险能力、勤奋、灵活性、经营观念、管理能力、团队结构；收益，包括投资回收期、收益率、绝对收益。其次，建立起一个决策程序模型。模型描述从寻找项目到选择出正确方案的六步流程；同时总结出风险投资家在评估过程中采取的多种评估手段，如下表1所示：

表1风险投资家所采用的评估方式 评估方式 采用频率（%）\*

- \* 与管理队伍中所有人员面谈
- \* 参观企业
- \* 询问创业者的前商业合作者
- \* 询问创业企业现有投资者
- \* 询问当前用户
- \* 询问潜在用户
- \* 调查其竞争对手的市场价值
- \* 与有关专家对产品性能进行非正式讨论
- \* 深入调研创业企业前阶段的财务报表
- \* 询问其竞争对手
- \* 询问与其合作过的银行家
- \* 征求本公司其他风险投资家的意见
- \* 询问供应商
- \* 征求其他风险投资公司的意见
- \* 询问会计师
- \* 询问律师
- \* 进行深入的文献调研
- \* 利用正式的产品的技术评估
- \* 利用正式的市场调研

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问  
[www.100test.com](http://www.100test.com)