



创业教育系列丛书

CHUANGYE JIAOYU XILIE CONGSHU

技术创业

新创企业融资与理财

XINCHUANG QIYE RONGZI YU LICA I

◎张蔚虹 主编



西安电子科技大学出版社

<http://www.xduph.com>



创业教育系列丛书

技术创业：

新创企业融资与理财

主 编 张蔚虹

西安电子科技大学出版社

2009

内 容 简 介

融资与理财是一项涉及多学科的综合性的管理活动。本书介绍了新创企业的财务特质、理财的基本观念、融资渠道与融资工具、企业税收等基本的财务理论知识,着重阐述了新创企业在财务预算、融资决策、营运资金管理、财务报表分析及纳税筹划等方面的理财策略。

对于新创企业,如何有效地进行融资与理财,是每一个创业者迫切需要了解的知识。本书适合于广大的创业者及心存创业理念的朋友们!

图书在版编目(CIP)数据

技术创业:新创企业融资与理财/张蔚虹主编. —西安:西安电子科技大学出版社, 2009. 8

(创业教育系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5606 - 2272 - 9

I. 技… II. 张… III. ① 企业—融资 ② 企业管理:财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 086850 号

策 划 戚文艳

责任编辑 许青青 戚文艳

出版发行 西安电子科技大学出版社(西安市太白南路 2 号)

电 话 (029)88242885 88201467 邮 编 710071

网 址 www.xduph.com 电子邮箱 xdupfb001@163.com

经 销 新华书店

印刷单位 陕西华沐印刷科技有限责任公司

版 次 2009 年 8 月第 1 版 2009 年 8 月第 1 次印刷

开 本 787 毫米×960 毫米 1/16 印 张 16

字 数 324 千字

印 数 1~4000 册

定 价 25.00 元

ISBN 978 - 7 - 5606 - 2272 - 9/F · 0036

XDUP 2564001-1

*** 如有印装问题可调换 ***

本社图书封面为激光防伪覆膜,谨防盗版。

序

创业是指为了满足市场需求而进行开创新企业或改进原企业的一种市场活动。创业是人类摆脱贫穷走向富裕的根本途径。世界经济在近代以来不断增长与发展，其根本原因是人们不断地创业创新。从全球范围来说，在人类进入 21 世纪后，创业已成为经济发展、社会进步的原动力。当今的世界发达国家，“创业型经济”日趋活跃，不但刺激了生产力发展，加剧了经济竞争，而且在创业中实现了产业结构的升级、要素的合理流动和配置、就业的增长、技术的进步、生产方式和生活方式的变革，还加快了经济全球化发展。

20 世纪 80 年代以来，在发达国家，随着经济环境的变革，新技术成果不断涌现，经济体制日益宽松，市场结构不断优化，市场环境更加开放，中小型科技公司活跃，创业的扶持政策日趋完善，极大地促进了创业活动特别是技术型创业经济的发展。21 世纪以来，创业型经济成为了发达国家经济活动的重要特征，并成为了一种新的经济形态。所谓创业型经济，是指基于企业家的创意和创新，以新办创业型公司为重要途径，在微观上实现企业家的个体价值，在宏观上促进国家经济发展的一种经济形态。创业型经济的基本特征主要表现为创业活动多，创业启动和退出率较高，技术创新发明与专利多，研发投入和人力资本投入密集，经济增长率和就业率高。与传统经济形态相比，创业型经济具有更宽松的市场体制，更合理的市场结构，更具激励作用的创业扶持政策，更开放的市场环境。正是由于日趋活跃的创业型经济，才推动了发达国家的经济增长和发展。

对于许多发展中国家而言，正是由于体制和环境的制约，创新创业不够活跃，才造成了经济增长和发展缓慢，就业压力日益增大，民生问题丛生，社会不稳定。因此，发展中国家应该在学习和借鉴发达国家经验的基础上，结合本国的国情，创造激励创新创业的环境、体制与政策，以此作为促进经济增长、扩大就业、改善民生、稳定社会的途径。

我国是一个发展中的大国，人口众多，人力资源丰富，就业压力巨大，加快经济增长和发展的任务十分艰巨。改革开放以来，随着经济体制创新、技术创新、市场创新、政策创新和政府管理创新的不断深化，我国的创业环境和条件不断改善，极大地激发了全民创业的动力与热情，为我国经济增长、扩大就业、改善民生、社会稳定做出了巨大贡献。但是，我国在创业的方方面面还存在许多问题，创业者的培育、创业环境的改善、创业政策的创新发展等方面还有许多工作要做。尤其是我们迫切需要在创业教育方面创新，培养大量的创业人才，为全民创业提供人才保障。令人欣慰的是，目前国内学术界、教育界和实业界日益关注这一问题，不少专家学者和成功的创业者开始研究创业问题，编写了这方面的专著、教材和实用性读物。本套《创业教育系列丛书》无疑将为创业者的培养提供不可多得的知识支持。

在新的形势下，我国高等教育的人才培养模式面临新的机遇和挑战，人才培养模式应当更加适应我国经济社会发展新的历史时期的需要，适应我国全民创业的需要。人才培养模式创新的重要内容就是开展创业素质与技能的培养，为全民创业、成功创业奠定有效、实用的知识和技能基础。

景俊海

2009年6月于西安

创业教育系列丛书

编写委员会

主 任：龙建成

副主任：曾兴雯 王林雪

委 员：赵伯飞 赵捧未 任小龙 郭宝龙 宋宝萍

李 波 杜跃平 王林雪 张蔚虹 王品华

马鸣萧 邓俊荣 康晓玲

丛书主编：王林雪

前 言

“21 世纪的劳动者”应是最全面发展的人，应是对新思想和新机遇最开放的人。国际教育界认为：未来的人都应该掌握三本“教育护照”，一本是学术性的，一本是职业性的，第三本是证明一个人的事业心和开拓能力的。1995 年联合国教科文组织发表的《关于高等教育的变革与发展》指出创业教育的两方面内容：“求职”和“创造新的就业岗位”。1998 年巴黎首届世界高等教育会议上，联合国教科文组织发表的《21 世纪的高等教育：展望与行动世界宣言》提出：“培养学生的创业技能，应成为高等教育主要关心的问题”，发表的《高等教育改革和发展的优先行动框架》强调：“高等教育必须将创业技能和创业精神作为基本目标，以使高校毕业生不仅仅是求职者，而首先是工作岗位的创造者”。

关于创业教育的定义，并不统一。联合国教科文组织认为，“从广义上来说，是指培养具有开创性的个人，它对于拿薪水的人同样重要，因为用人机构或个人除了要求受雇者在事业上有所成就外，也越来越重视受雇者的首创、冒险精神，创业和独立工作能力以及技术、社交、管理技能。”柯林·博尔将创业教育总结为：创业教育是指通过开发和提高学生创业基本素质和创业能力的教育，使学生具备从事创业实践活动所必须的知识、能力及心理品质，是未来的人应掌握的“第三本教育护照”。《牛津现代高级英汉双解辞典》给出的解释为：第一，进行从事事业、企业、商业等规划活动过程的教育；第二，进行事业心、进取心、探索精神、冒险精神等心理品质的教育。

创业教育又称为企业家教育或自我雇佣式教育，是一种培养和提高人的生存能力的教育，是在失业问题日益严峻的社会经济背景下人们对传统“就业教育”内涵的拓展与功能的延伸。在创业型经济蓬勃发展的今天，世界上许多国家、特别是发达国家越来越重视高等学校的创业教育，取得了许多宝贵的经验，值得我们认真学习和研究。

为了适应我国高等教育人才培养模式的创新，培养具有创业素质、知识和技能的人才，我们组织编写了这套《创业教育系列丛书》。这套丛书把技术创业作为研究主题，专门为技术创业者提供创业知识和技能服务，具有以下特点：

(1) 内容涉及创业素质与创业技能培养的主要问题。丛书的各分册全面、系统地介绍了创业者基本素质与创业战略的选择、创业的投融资与理财、技术创业项目的评价方法与技术、创业营销与市场调查技术、创业中的商务谈判与沟通、创业中的知识产权管理、创业组织的设计与团队建设等。这些分册均涉及创业管理的基本问题，可以为创业知识的学习者提供全面的知识、技能支持。

(2) 以实用性为主。这套丛书的内容实用性强，文字深入浅出，生动活泼，通俗易懂，具有广泛的适应面。

(3) 编写者均长期从事经济学、管理学领域相关专业的教学与科研工作，具有较高的专业造诣。同时，他们又长期关注我国的创业现实，关注和考察了大量的企业创业实践，都

具有较丰富的研究积累和实践经验,使得该丛书更具现实性、应用性价值。

(4) 在体例设计上体现了新的写作风格。在编写中,各章均按照重点提示、阅读材料、基本原理与方法、讨论与复习题、案例分析的顺序进行设计,方便读者带着思考学习,在案例中去掌握基本知识和技能。

这套丛书的出版得到了多方的关注与支持,首先要特别感谢陕西省副省长、博士生导师景俊海教授在百忙之中为本套丛书作序;其次,感谢国家教育部批准的“电子信息类大学生创业人才培养创新试验区”项目给予本套丛书的支持;再次,感谢西安电子科技大学出版社为本套丛书的出版与发行付出的辛勤劳动;最后,感谢所有参与本套丛书写作、整理、管理的老师和学生。

本书适合本科生、研究生和社会各方面准备创业及正在创业的人士阅读,可以作为高等学校、创业培训机构的教材或者参考用书。

由于水平有限,本套丛书一定还存在许多不完善之处,敬请广大读者多提宝贵意见。

丛书编委会
2009年6月

目 录

第 1 章 新创企业的融资问题	
与理财目标	1
重点提示	1
阅读材料	1
1.1 新创企业的融资困难及根源	2
1.1.1 新创企业发展的资金“瓶颈”	2
1.1.2 信息不对称和不确定性问题	3
1.1.3 资本市场欠发达和退出机制缺失	4
1.1.4 新创企业融资问题解决机制	5
1.2 新创企业财务特质与理财目标	6
1.2.1 新创企业财务的特质	7
1.2.2 新创企业理财的内容	12
1.2.3 新创企业理财的目标体系	15
讨论与复习题	20
案例分析	20
第 2 章 价值原理与风险报酬	22
重点提示	22
阅读材料	22
2.1 价值确定入门——货币的时间价值	23
2.2 货币时间价值的计算	23
2.2.1 复利的终值和现值	24
2.2.2 年金的终值和现值	25
2.3 风险与报酬的分析	29
2.3.1 风险的概念和类别	29
2.3.2 风险的衡量	30
2.3.3 风险报酬的计算	33
讨论与复习题	38
案例分析	41
第 3 章 新创企业财务计划与控制	43
重点提示	43
阅读材料	43
3.1 未来融资需求——财务预测	44
3.1.1 财务预测的意义	44
3.1.2 财务预测的步骤	45
3.1.3 财务预测的方法	45
3.2 全面预算的基础——财务预算	53
3.2.1 财务预算编制的方法	53
3.2.2 财务预算的编制	57
3.3 财务控制	63
3.3.1 企业财务控制的定义和特点	63
3.3.2 财务控制的内容	64
3.4 财务预警	68
3.4.1 财务预警的定义和内涵	68
3.4.2 企业财务预警程序	68

3.4.3 企业财务预警机制	70	5.2.1 孵化器融资概述	101
讨论与复习题	72	5.2.2 中国孵化器概况	102
案例分析	73	5.2.3 孵化器融资创新——“零户统管” 财金制度	103
第4章 新创企业融资渠道	76	5.3 研发项目融资新模式	104
重点提示	76	5.3.1 R&D 有限合伙模式	104
阅读材料	76	5.3.2 R&D 表外认股权融资模式	105
4.1 财政融资渠道	77	5.4 融资租赁	106
4.1.1 财政融资渠道概述	77	5.4.1 融资租赁的优点	106
4.1.2 我国主要的政策性基金	78	5.4.2 融资租赁的形式	107
4.1.3 政策性融资基金的操作策略	81	5.4.3 融资租赁的业务流程	108
4.2 银行融资渠道	82	5.4.4 获取融资租赁的条件和 注意事项	108
4.2.1 商业银行的融资业务介绍	83	5.5 风险投资基金融资	109
4.2.2 新创企业贷款的条件和程序	84	5.5.1 风险投资基金的筹措特点	110
4.2.3 新创企业获得信贷的操作策略	86	5.5.2 企业筹措风险投资基金的 一般程序	110
4.3 资本市场融资渠道	88	5.6 保理业务融资	113
4.3.1 资本市场融资渠道概述	88	5.6.1 保理业务融资的优势	113
4.3.2 我国证券交易所的基本情况	90	5.6.2 保理业务的分类	114
4.3.3 国内创业板融资的操作策略	92	5.6.3 保理业务的操作程序	115
4.4 商业信用融资渠道	93	讨论与复习题	116
4.4.1 商业信用融资概述	93	案例分析	116
4.4.2 延付货款融资	95	第6章 新创企业融资决策	117
4.4.3 运用商业信用融资应该 注意的问题	97	重点提示	117
讨论与复习题	98	阅读材料	117
案例分析	98	6.1 融资方式的选择与评价	119
第5章 新创企业融资工具	99	6.1.1 主要融资方式的特点	119
重点提示	99	6.1.2 企业生命周期融资方式的 选择	125
阅读材料	99	6.1.3 融资方式对资本结构与公司 治理的影响	126
5.1 知识产权担保融资	100		
5.1.1 知识产权担保概述	100		
5.1.2 知识产权担保的程序	100		
5.2 孵化器融资	101		

6.2 融资成本分析	128	7.4.2 储备存货的相关成本	169
6.2.1 融资成本的含义	128	7.4.3 存货决策	170
6.2.2 资本成本的计量	129	7.4.4 存货的日常管理	174
6.3 资本结构的优化	133	讨论与复习题	175
6.3.1 资本结构理论	133	案例分析	176
6.3.2 资本结构优化的方法	137	第8章 新创企业财务报表分析	177
6.3.3 杠杆效益	140	重点提示	177
6.3.4 优化资本结构的其他因素分析	143	阅读材料	177
讨论与复习题	145	8.1 企业财务报表概述	178
案例分析	146	8.1.1 财务报表的作用	178
第7章 新创企业营运资金管理	148	8.1.2 资产负债表	180
重点提示	148	8.1.3 利润表	181
阅读材料	148	8.1.4 现金流量表	183
7.1 新创企业营运资金管理概述	151	8.1.5 所有者权益变动表	185
7.1.1 营运资金的内涵	151	8.1.6 财务报表之间的关系	186
7.1.2 新创企业营运资金的特点	152	8.2 财务报表分析的步骤和方法	186
7.1.3 新创企业营运资金管理的 内容	153	8.2.1 财务报表分析的步骤	186
7.2 现金管理	153	8.2.2 财务报表分析的方法	186
7.2.1 持有现金的动机	154	8.2.3 财务报表分析的局限性	192
7.2.2 现金的成本	155	8.3 财务比率分析	195
7.2.3 最佳现金持有量的确定	156	8.3.1 偿债能力分析	195
7.2.4 现金管理制度	159	8.3.2 营运能力分析	199
7.2.5 现金的内部控制	160	8.3.3 盈利能力分析	201
7.3 应收账款管理	160	讨论与复习题	204
7.3.1 应收账款产生的原因	161	案例分析	205
7.3.2 应收账款的成本	161	第9章 新创企业税收与纳税筹划	208
7.3.3 应收账款信用政策的制定	162	重点提示	208
7.3.4 应收账款的收账策略与 日常管理	167	阅读材料	208
7.4 存货管理	168	9.1 企业税收概述	210
7.4.1 存货管理的目标	168	9.1.1 企业税收的概念和特点	210
		9.1.2 企业税收的种类	210
		9.2 新创企业纳税筹划成功的标准	222

9.2.1 纳税筹划的意义	222
9.2.2 成功的纳税筹划的特点	223
9.3 企业纳税筹划的一般方法	224
9.3.1 充分利用现行税收优惠政策	225
9.3.2 巧用税收临界点	225
9.3.3 延缓纳税期限	226
9.3.4 财务成果避税法	226
9.3.5 资本弱化避税法	227
9.3.6 适用较低税率	227
9.4 基于新创企业特点的纳税筹划	228

9.4.1 投资行业选择的纳税筹划	228
9.4.2 投资方式选择的纳税筹划	230
9.4.3 组织形式选择的纳税筹划	231
9.4.4 投资地区选择的纳税筹划	235
9.4.5 从属机构设立的纳税筹划	238
9.4.6 优惠年度选择的纳税筹划	239
讨论与复习题	242
案例分析	242
后记	243

第1章 新创企业的融资问题与理财目标

重点提示

- 新创企业融资困难及根源。
 - 新创企业发展的资金“瓶颈”;
 - 信息不对称和不确定性问题;
 - 资本市场欠发达及退出机制缺乏;
 - 新创企业融资解决机制。
- 新创企业特质与财务管理。
 - 新创企业财务的特质;
 - 新创企业财务管理的内容;
 - 新创企业财务管理目标体系。



阅读材料

2000年,郑海涛带着自筹的100万元资金,在中关村创办了以生产数字电视设备为主的北京数码视讯科技有限公司(以下简称数码视讯)。公司成立之初,他将全部资金投入到研究开发。不料,2001年互联网泡沫破灭,投资形势急转直下,100万元资金很快用光,而后续资金还没有着落。此时,郑海涛只得亲自捧着周密的商业计划书,四处寻找投资商,一连找了20家,都吃了闭门羹。2001年4月,公司研制的新产品问世,第一笔风险投资也因此有了着落。清华创业园、上海运时投资和一些个人投资者共投260万元人民币。2001年7月,公司获得国家广电总局颁发的入网证,随后的投资人蜂拥而至。

2001年7月,清华科技园、中国信托投资公司、宁夏金蛭创业投资公司对数码视讯投了450万元人民币。拿到第二笔投资之后,公司走上了快速发展之路。此后,公司产品进

入了 29 个省、市、自治区，2002 年盈利达 730 万元。随着知名度的不断提高，公司获得的资金支持越来越多，上市的步伐也越来越快了。

创业最困难的是什么？就是筹到所需的资金。郑海涛在创业之初选择的融资方式是自筹资金，但是，很快就发现资金不够用。这时，他不得不寻求另一种融资渠道——创业投资公司(以下简称创投公司)的帮助。由于产品还没有生产出来，存在许多不确定因素，所以，大部分创投公司没有投入资金。只有到了产品生产出来以后，才获得第一笔创投资金。在产品获得广电总局认可后，信息不确定因素减少，公司很快就获得了第二笔投资，走上了快速发展之路。

通过这个故事，我们可以了解到企业融资的一些基本概念。

1.1 新创企业的融资困难及根源

实践证明，在新创企业发展所遇到的问题中，融资困难是制约其发展的主要因素。与大企业相比，虽然这些新创企业有诸如经营机制灵活、适应市场能力强、易产生企业家精神、技术创新效率高等优势，但在激烈的市场竞争中，其劣势也十分明显，如技术人才短缺，资金不足，设备不足，利用外部信息的能力较低等。尤其是创业初期的新创企业，由于其高风险、市场与收益的不确定性，资金短缺的问题尤为突出。通常的情况是大部分新创企业由于缺乏足够的资金支持而不能快速发展。

1.1.1 新创企业发展的资金“瓶颈”

大量长期的研究表明，新创企业融资面临着资本缺口。绝大多数创业资本主要是通过自我积累和群体聚集形成的，其来源大多为个人储蓄、家庭朋友集资、个人投资等，其自有资金有限。即使是合伙企业，其合伙资金也是有限的。因为它们不是股份公司，更不是上市公司，所以就不存在通过发行股票进行股权融资的可能性。当企业需要外部资本时，它们很难在资本市场上筹集到资金，存在较为严重的资本缺口。虽然近几十年来风险投资的发展大大地减少了资本缺口，但资本缺口依然是新创企业、财务理论界和各国政策制定者关注的主要问题。新创企业面临的资本缺口问题具体表现在以下几个方面：

(1) 在正式的资本市场上进行股票融资有一个最低资本规模和经营年限的要求，该要求对于新创企业来讲显然“门槛”太高。虽然近年来，发达国家的柜台交易市场、二板市场以及第三市场的发展使创业企业寻找资本投资的困难有所减弱，但这些限制仍使中小企业面临筹资困难。

(2) 风险投资的发展虽然在一定程度上缓解了新创企业外部融资的困难，但其规模有限，投资方向、数量、运行机制等有着严格的限制，且小规模的风险投资存在规模不经济的问题。这自然使绝大多数的新创企业难以得到风险投资。

(3) 风险投资的特征决定了其在缓解资本缺口方面的作用有限。由于其承担的风险高于银行向小企业贷款产生的信贷风险，风险投资资金通常要取得更高的回报，因此，风险投资通常投资于特定的经济部门和行业，对于涉及众多产业的新创企业来讲风险投资的作用是有限的。

(4) 风险投资通常在所投资企业运营一段时间后，通过所投公司的上市而置换出原始的投资。在持有一段时间企业股票之后，通常将股票上市作为其投资退出的出路。这样风险投资所要投资的企业通常应在较短的时间内有较高的成长性，并有极其严格的选择条件限制，这就使大多数新创企业被排除在风险投资的视野之外。

(5) 一般来说，新创企业规模小，资信度低，可供抵押的资产少，财务制度不健全，破产率高，因此商业化经营的银行认为其风险太高而产生惜贷现象，且由于其所需贷款一般单笔数量不大，频率又高，这就使得银行对其放款的单笔管理费用高于大企业的相关费用，出于安全性、盈利性原则考虑，银行就更不愿给其进行贷款。因此，新创企业在获得银行等金融机构的债务融资时往往面临着有效的资金需求无法得到满足的问题，即存在一定的债务融资缺口。

(6) 新创企业在获得银行等金融机构的债务融资时，通常面临着“信贷配给”问题。“信贷配给”是金融市场普遍存在的一个问题，其主要原因是新创企业与银行等金融机构之间存在严重的信息非均衡，且这种信息非均衡远比大企业严重得多。

1.1.2 信息不对称和不确定性问题

创业者和投资人对信息掌握程度的不同，以及新创企业的不稳定性，是造成创业者难以融资的主要原因。

1. 信息不对称问题

投资人和创业者对信息的了解程度不同，即信息不对称，容易导致逆向选择和道德风险，这也使投资人运用资金更加谨慎，造成的后果是创业者更难筹到资金。

(1) 创业者不愿向投资人透露过多信息，投资人必须在有限的信息下做出决策。创业者保护自己的商业机密及其开发方法不被他人知道是基本常识，特别是进入门槛低的行业更应该保守商业秘密。如果其他人知道这个秘密，也将追逐同样的机会，形成竞争。此外，投资人拥有开发商业机会所必需的资金，一旦获得创业者的商业机密及其开发方法，完全能够抛开创业者而自己开发。所以，创业者隐藏信息，虽然保护了自己，但使投资人不得不增加甄别信息的成本和时间，最终影响对创业者的投资决策。

(2) 创业者拥有的信息优势使他们有可能利用投资人。创业者完全能够利用他们对信息的优势，将投资人的资金用来谋取自己的利益而不是企业的利益，从而发生道德风险问题。因为在商业活动中，企业的经营都是由个人来完成的，个人完全能够在企业活动中“搭便车”为自己牟利。

(3) 投资人关于创业者及其商业机密的有限信息可能导致逆向选择问题。当某人不能区分在两人中哪一个具有优良品质，哪一个没有的时候，逆向选择就会发生。不具有优良品质的人就有动机撒谎，声称自己具有优良品质。例如，某些创业者具有成功创建新企业的能力，而某些人没有，如果投资人不能将他们识别出来，那么，没有能力创建新企业的人将会模仿别人的行为获得融资。为了保护自己的利益，投资人不得不以收取保证金作为补偿，结果是造成有能力的创业者不愿支付保证金而退出融资市场，只剩下那些投资人不愿意支持的创业者。

2. 不确定性问题

新创企业是非常不确定的。主要原因如下：

(1) 商业机会的不确定性。创业者的创业机会不可避免地会受到外界环境的影响，当外界环境发生变化时，机会也就丧失了。另外，创业者管理企业的能力也会影响到以后机会的发现和实施。

(2) 新创企业利润的不确定性。创业者为了激励自己，常常说服自己相信企业能够盈利。但是，没有人真正知道一家新创企业会赚取多少利润。因此，投资人会基于他们自己对新创企业的盈利能力和吸引力的洞察来制定投资决策，这种认识通常会低于创业者的评价。

(3) 新创企业寿命的不确定性。亚洲开发银行驻中国代表处副代表兼首席经济学家汤敏指出，新创企业的存活率很低，即便在发达的美国，5年后依然存活的比例仅为32%，8年后为19%，10年后为13%。在我国，新创企业的寿命周期可能更短。这就意味着大多数投资人是很难收回向新创企业投放的资金的。因此，投资人谨慎选择创业者或要求创业者提供抵押和担保是可以理解的。

1.1.3 资本市场欠发达和退出机制缺失

我国真正意义上的资本市场是以20世纪90年代沪、深证券交易所的成立为标志的，以后经过不断完善，现在沪、深证券交易所已经是国家经济调控和企业融资及产权交易的重要场所。但是，我国资本市场的发展由于受到如非市场经济因素、市场经济因素、金融环境的不稳定性以及各项配套改革措施滞后等多种因素的制约，与发达国家相比，还有相当大的差距，特别是在融资方面差别更大。资本市场的不发达使新创企业没有更多的融资方式可选择，大量的创业机会被浪费；同时又造成资本退出困难，投资人难以使资本更好地升值。这主要表现为：

(1) 我国 A 股市场上的上市要求限制了绝大多数投资资本通过深、沪证券市场退出的可能。根据我国《证券法》和《公司法》关于股份有限公司上市的有关规定,上市公司应符合股本总额不少于人民币 5000 万元、开业时间在三年以上、最近三年连续盈利等条件。然而,新创企业以中小企业居多,其资产规模和实力决定了它们几乎不可能公开上市。

(2) 我国二板市场并未成熟,投资资本利用二板市场还为时尚早。虽然我国证监会正在积极筹划推出中国的二板市场,但二板市场的发展与成熟仍需要一个较长的过程。关于投资资本的另外回收途径,也可以通过香港创业板来完成。但香港创业板也有最低股本(3000 万港元)要求,且在信息披露、产权结构的明晰度上有着更严格的规定。因此,内地风险投资企业赴港上市依然是任重道远。

(3) 昂贵的上市费用已经成为新创企业发展的桎梏。目前我国 A 股市场股票的平均发行费用大约为筹集金额的 5%,如果加上非公开的费用,则比例可能会更高。由于新创企业其项目的高风险性和公司前景的不确定性,会给券商在股票承销时带来较大的风险,因此承销商和其他相关机构(审计、律师、评估)必然会收取高额的费用。据有关机构保守估计,如果新创风险企业成功上市,则此费用至少在 10%以上,这对企业来说肯定是个不小的负担。

(4) 产权交易制度相对落后使我国投资资本不易从产权交易市场中收回。其原因在于:一是产权交易市场进行产权交易的成本远远高于股票市场的成本,过高的税费使投资资本在投资不理想或失败后退出较为困难;二是产权市场不允许进行非上市公司的股权交易;三是产权交易的监管滞后,阻碍了统一的产权交易市场的形成,使得跨行业、跨地区的产权交易困难重重。

1.1.4 新创企业融资问题解决机制

以新创企业为主的中小企业是一国经济的重要组成部分,也是一国经济是否活跃的重要标志。因此,发达国家都十分重视新创企业的发展,尽量为其提供更多的便利。在我国,信息不对称、新创企业的不确定性以及资本市场的发达,使得新创企业在融资时遇到了诸多困难。要解决这些问题,必须从政府、资本市场、创业者、投资人等多个方面入手,提出相应的解决机制。

(1) 重视新创企业自身的信用建设。

新创企业自身的信用建设是指企业有无意愿偿还所融资的债务,或者偿还债务的能力高低,以及是否有意愿向初始投资人分配其应得利益。新创企业应以实际行动展现自身的资信,并努力得到权威资信评估体系或机构的认可与同行的赞赏,打消投资人的资信忧虑,为新创企业融资扫除障碍。就企业自身而言,应该在经营上努力提升水准,规避和善用风险,求得企业的永续发展来吸引投资人,打通或拓宽融资渠道。

(2) 完善新创企业融资的法律体系。

以构筑全方位体系为原则,尽快制定相关法律法规,使新创企业的各种融资渠道都有