

A Study of Venture Capital's Strategy to Cope with Risk in Taiwan

陳敦厚、劉水深, 呂勝瑛

E-mail: 8604003@mail.dyu.edu.tw

ABSTRACT

創業投資事業自七十三年起即為政府積極推動的事業，對於我國工業升級與經濟發展已有著相當的貢獻，也正由於過去經營上的可觀成績及預期未來發展遠景，目前已吸引許多新設公司競相投入經營、競爭，面對未來的變化，使原已屬高風險性經營有「險上加險」之趨勢。因此，本研究是以「事前積極性預防損失」取代「事後消極性彌補損失」的風險觀為出發點，並以整合性、策略面的層面來進行風險管理；遂以「經營環境不確定性」與「組織資源僵固性」兩構面來分析形成創業投資業風險的來源，進而瞭解其所採行「處理環境不確定性」及「改變組織習性」的「風險對抗策略」。本研究係以台灣地區創業投資基金管理公司為研究對象，採問卷方式進行調查，研究結論可分為兩方面，在敘述性研究方面：(1).股市榮枯影響創業投資基金管理公司成立情形；而不同經營年數的公司皆認為「經營環境不確定性」對其的影響程度相當高；成立已「10年以上」的公司認為「組織資源僵固性」對其有高度影響，也是唯一感受到「組織資源僵固性」的影響高於「經營環境不確定性」者。(2).投資資金的運用有大型、小型等兩極化分佈的情形；不同投資額的公司皆認為「經營環境不確定性」對其的影響程度相當高；投資額低的公司認為「組織資源僵固性」對其影響程度較高，投資額在「21億元以上」的公司認為影響程度不高。(3).專業經理人員多在6人以下；不同專業經理人數的公司皆認為「經營環境不確定性」的影響程度相當高；專業經理人數越少的公司認為「組織資源僵固性」對其影響程度越高。(4).基金管理公司所扮演專業經營、中介加值的功能已受肯定及日臻成熟；不同經營型態的公司皆認為「經營環境不確定性」的影響程度相當高；「自行管理」及「受託管理」的公司認為「組織資源僵固性」的影響程度相當高。(5).高階主管的風險態度多數是「風險追求型」，而「風險趨避型」竟達37.5%；「風險趨避型」的高階主管採行「處理環境不確定性」因應方式的同意程度皆相當高，並皆高於「風險追求型」的高階主管；「風險追求型」的高階主管採行「改變組織習性」因應方式的同意程度皆相當高，並皆高於「風險趨避型」的高階主管。(6).創業投資業認為「經營環境不確定性」及「組織資源僵固性」對其皆有高度的影響，而「經營環境不確定性」的影響高於「組織資源僵固性」。(7).創業投資業高度同意採行「降低風險」、「轉移風險」、「分散風險」及「隔離風險」等四種方式來「處理環境不確定性」；採行「增加組織彈性」、「累積雄厚資源」二種因應方式來「改變組織習性」的同意程度也相當高。在探索性研究方面，本研究共有二十四個研究假說，檢定結果有十一個研究假說為顯著，彙總如下：(1).創業投資業會因其經營年數、投資額、專業經理人數的不同而對「組織資源僵固性」影響有不同的認知。(2).創業投資業會因經營型態的不同而對「組織資源僵固性」影響有不同的認知。(3).創業投資業會因高階主管風險態度的不同而影響其「處理環境不確定性」的因應方式；在採行「隔離風險」則無不同。(4).創業投資業會因高階主管風險態度的不同而影響其「改變組織習性」的因應方式。

Keywords : Venture Capital ; Risk ; Uncertainty ; Stickiness ; Risk Coping Strategy

Table of Contents

| | | | | | |
|------------------------|-----|------------------------|-----|----------------------------|------|
| 封面內頁 簽名頁 授權書..... | iii | 論文摘要..... | v | 謝誌..... | ix |
| 目錄..... | x | 圖目錄..... | xii | 表目錄..... | xiii |
| 第壹章 緒論..... | 1 | 第一節 研究背景與動機..... | 1 | 第二節 研究目的..... | 4 |
| 第三節 研究範圍..... | 4 | 第四節 研究架構與流程..... | 5 | 第貳章 創業投資事業之發展概況..... | 8 |
| 第一節 各國創業投資事業之發展概況..... | 8 | 第二節 我國創業投資事業之發展概況..... | 12 | 第三節 我國創業投資事業之發展現況..... | 17 |
| 第參章 文獻探討..... | 22 | 第一節 創業投資事業之相關理論..... | 22 | 第二節 風險之相關理論..... | 39 |
| 第三節 風險對抗策略之相關理論..... | 64 | 第肆章 研究方法..... | 79 | 第一節 觀念性架構與研究假說..... | 79 |
| 第二節 研究變數的定義與衡量..... | 83 | 第三節 研究設計..... | 91 | 第伍章 實證分析..... | 95 |
| 第一節 問卷回收情形..... | 95 | 第二節 基本資料分析..... | 97 | 第三節 企業規模與風險來源分析..... | 116 |
| 第四節 經營型態與風險來源分析..... | 120 | 第五節 經營型態與風險對抗策略分析..... | 121 | 第六節 高階主管風險態度與風險對抗策略分析..... | 125 |
| 第陸章 結論與建議..... | 128 | 第一節 研究結論..... | 128 | 第二節 研究建議..... | 147 |
| 第三節 研究限制..... | 150 | 參考文獻..... | 152 | 附錄一 研究問卷..... | 159 |
| 附錄二 研究問卷敦請答卷..... | 165 | 附錄三 研究預測問卷..... | 166 | | |

REFERENCES

- 一、中文部分
- 1.王淑姿(1993),「我國創業投資事業之發展現況與問題探討」,台灣經濟研究月刊,第16卷第1期,pp.112~127
 - 2.司徒達賢(1979),「台灣企業之環境分析」,企銀季刊,第3卷,第1期,p.32
 - 3.台北市創業投資商業投資公會(1996),「創業投資在台灣」,台灣創業投資96年報,PP.2~9
 - 4.台北市創業投資商業投資公會(1996),「躍動中的台灣創投」,台灣創業投資96年報,PP.10~16
 - 5.白俊男(1991),投資學,第2版,台北:三民書局。
 - 6.吳明修(1990),「台灣創業投資事業產業結構與競爭策略之研究」,國立中山大學企業管理研究所碩士論文。
 - 7.吳思華(1994),「策略九說:第八說-風險說」,世界經理文摘,第94期,PP.76~91
 - 8.吳思華(1994),「策略九說:第四說-資源說」,世界經理文摘,第89期,PP.74~87
 - 9.洪星程(1993),「創業投資兼談投資評估」,華商經貿,第315期,PP.25~28
 - 10.徐自強(1996),「創業投資業的發展」,中國商銀月刊,第15卷,第9期,PP.32~39
 - 11.徐敏雄(1988),「創業投資過程之研究」,文化大學企業管理研究所碩士論文。
 - 12.徐聯恩譯(1993),未來優勢(Future Edge),第1版,台北:長河出版社。譯自Joel Arthur Barker(1992)
 - 13.高淑芬(1993),「資源特性與合作策略關聯之研究」,國立中興大學企業管理研究所碩士論文。
 - 14.張重昭(1985),「產業環境、技術特性、經營策略、管理制度與績效之關之研究」,國立政治大學企業管理研究所博士論文。
 - 15.許祐淵(1987),「日本創業投資事業發展之借鏡」,產業金融,第55期,pp.10~14
 - 16.郭憲昇(1996),「台灣地區創業投資公司投資評估程序之研究」,國立中山大學企業管理研究所碩士論文。
 - 17.陳振祥(1985),「我國創業投資機構當前投資決策之研究」,國立台灣大學商學研究所碩士論文。
 - 18.陳隆麒(1992),現代財務管理:理論與應用,修訂版,台北:華泰書局。
 - 19.榮泰生(1993),策略管理學,第2版,台北:華泰書局。
 - 20.劉維琪(1995),「我國創業投資事業概況與未來展望」,國立中山大學企業管理研究專題演講。
 - 21.澎國樑(1993),「影響台灣創業投資事業發展因素評估研究」,國立台灣大學商學研究所碩士論文。
 - 22.蔡美麗、朱桂龍、林君亮(1990),「我國創業投資事業之發展」,產業金融,第69期,pp.2~12
 - 23.蔡敏菁(1991),「創業投資公司所提供服務與顧客需求之研究」,國立政治大學企業管理研究所碩士論文。
 - 24.鄭燦堂(1992),風險管理:理論與實務,第3版,台北:翰林出版社。
 - 25.賴士葆(1993),生產/作業管理:理論與實務,第1版,台北:華泰書局。
 - 26.蘇鵬飛(1994),「經營環境與風險對抗策略之研究:以大陸投資風險為例」,國立政治大學企業管理研究所碩士論文。
- 二、英文部分
- 1.Aldag, R.J. & Stearns, T.M.(1991), "Management", ch3, p.68, Cicinnati:South-@estern Publishing Col.
 - 2.Aldrich, Howard E.(1979), "Organizations and Environments", Englewood Cliffs, N.J.:Prentice Hall.
 - 3.Allaire, Y & Firsirotu, M, E(1989), "Coping with Strategic Uncertainty", Sloan Management Review, Spring, pp.7-16
 - 4.Barney, J.(1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage". Journal of Management, Vol.17, No.1, pp.99~120
 - 5.Barton, L.D.(1992), "Core Capabilities and Core Rigidities: A Paradox in Managing New Product Development", Strategic Management Journal, Vol.13.
 - 6.Bettis, R.A.(1982), "Risk considerations in modeling corporate strategy", Academy of Management Proceeding, pp.22-25
 - 7.Chatterjee, S. and B. Wernerfelt(1991), "The Link between Resources and Type of Diversification: Theory and Evidence", Strategic Management Journal, Vol.12, pp.33~48
 - 8.Collis, D.J.(1991), "A Resources-Based Analysis of Global Competition: The Case of the Bearings Industry", Strategic Management Journal, Vol.12(Summer), pp.49~68
 - 9.D. Greenwald(1982), The McGraw-Hill Dictionary of Modern Economics, p.622
 - 10.Draft R.L.(1981), "Managing Change in Business Organizations", Texas Business Executive, V7n1, pp.23~26
 - 11.Duncan, Robert B.(1972), "Characteristics of Organizational Environment and Perceived Environmental Uncertainty", Administrative Science Quarterly, Vol.17, Sep.
 - 12.Galbraith, Jay R.(1977), "Design Complex Organization", Addison-Wesley Publishing Company, Reading: Mass
 - 13.Gonenc, R., Venture Capital: Key Ingredient in High-Tech Start-ups, OEDC, Nov, pp.11-15
 - 14.Grant, R.W.(1991), "The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation.", California Management Review, Spring, pp.114~135
 - 15.Hall, R.H.(1972), "Organization: Structure and Process", Englewood Cliffs, N. J., Prentice-Hall, Inc.
 - 16.Hanner, Michael T. and John Freeman(1977), "The Population Ecology of Organizations", American Journal of Sociology 82, pp.924~964
 - 17.Hanner, Michael T. and John Freeman(1984), "Structural Inertia and Organizational Change", American Sociological Review 49, pp.149~164
 - 18.Hottenstein, M.P & Dean, J.W, Jr.(1990), "Managing risk in advanced manufacturing technology project", California Management Review, Summer, pp.112~126
 - 19.Jauch, H.R & Kraft, K, L(1986), "Strategic management of uncertainty", Academy of Management Review, Vol.11, No.4, pp.777-790
 - 20.John C. Ruhnka and John E. Young(1987), "A Venture Capital Model of The Development Process", Journal of Business Venturing 2, pp.167~184
 - 21.Kinght, F.H(1921), "Risk, Uncertainty and Profit", New York: Harper & Row
 - 22.Michael Gorman and William A. shalman(1989), "What do Venture Capitalists do", Journal of business Venturing, pp.231~248
 - 23.Miller, K. D(1992), "A framework for intergrated risk management in international business", Journal of international studies, second quarter, p.311.
 - 24.Miliken, F.J(1987), "Three type of perceived uncertainty about the environment: State, Effect, and Response Uncertainty", Academy of Management Review, vol.12, No.1, pp.133~143
 - 25.Reed, R. and R.J.Defillippi(1990), "Causal Ambiguity, Barriers to Imitation, and Sustainable Competitive Advantage", Academy of Management Review, Vol.15, pp.88~102
 - 26.Ruhnka, J.C. and J.E. Young(1987), "A Venture Capital Model of the Development Process for New Ventures", Journal of Business Venturing (Spring), pp.167~187
 - 27.Schumpeter, J.(1992), Capitalism, Socialism and Democracy, New York: Harper.
 - 28.Scott, Willian G.(1989), "The Universal Barnard: His Macro Theories of Organization", Public Administration Review, Vol.13, pp.1227~1236
 - 29.Stanley E.Pratt(1982), How to Raise Venture Capital, New York, p.9.
 - 30.Steiner, G.A.(1969), "Top Management Planning", London, Macmillan, P.204
 - 31.Steven Birnbaum(1984), "Financing high Technology Growth Company", papers in the Seminar of Venture Capital in Taipei, Aug.
 - 32.T. Lorenz(1985), Venture Capital Today, Cambridge: woodhead Faulkner.
 - 33.Terry A. Timmos and David E. Gumpert(1982), "Discard Many Old Rules About Getting Venture Capital", Harvard Business Review, Jan.Feb, p.152
 - 34.Thomas, P.(1974), "Environmental Analysis for Corporate Planning", Business Horizons, Vol.17, Oct.
 - 35.Thompson, J.D(1967), "Organization in Action", McGraw-hill book Company.
 - 36.Tushman, M.L.(1979), "Managing Communication Network in R&D Laboratories", Sloan Management

