

創業投資策略與基金管理類型關係之研究

楊建東、劉原超

E-mail: 8809453@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究乃針對國內創業投資基金管理公司的類型與策略之間的關係，從產業技術、經營管理、財務規劃及法令權益等四個構面，進行研究分析。經採開放式問卷，個案實地訪談方式，並根據台北市創業投資商業同業公會所登錄之會員名冊，作為抽樣訪談的對象，進行探索性研究。經研究結果發現：一、不同創投基金管理公司，在策略選擇上有顯著不同：自行管理型的經營團隊較為精實，限於規模僅以提供融資服務為主，策略選擇上傾向於種子期或創建期的案源，以穩健經營著稱。受託兼管型的經營團隊多有商學或管理背景，除本身所經營的基金外，同時也兼管其他受託基金，在人力及資金配置上，可充分運用，且以財務規劃見長，策略選擇上傾向於成長期或擴充期的案源。專業代管型的經營團隊屬於多元性，可就不同專業領域發揮所長，締造全方位的績效，策略選擇上則傾向於多元性的投資案源。二、不同創投基金管理公司，專業經理人在尋找投資標的時，所運用產業網路關係的策略亦不同：自行管理型對於環境知覺程度較弱，網路構建偏向於掮客型。專業代管型對於環境知覺程度敏感，網路構建偏向於投資型。受託兼管型對於環境知覺程度介於自行管理型與專業代管型之間，網路構建偏向於諮詢型。三、不同創投基金管理公司，對於投資後的管理策略亦不同：多數創投基金管理公司的附加價值創建，已跳脫傳統構念，僅提供生產或財務抑或行銷單一領域的專業服務，而傾向於提供全方位的策略諮詢服務，尤以專業代管型最顯著。四、就整體創業投資的競爭環境而言，在產業技術構面上，有朝向產業屬性專一化、投資評估結構化的發展趨勢。在經營管理構面上，有朝向管理方式集團化、經營策略國際化的發展趨勢。在財務規劃構面上，有朝向資金取得多元化、財務運用專業化的發展趨勢。在法令權益構面上，有朝向投資協議制度化、資訊交流結盟化的發展趨勢。

關鍵詞：創業投資；自行管理型；受託兼管型；專業代管型；產業技術；經營管理；財務規劃；法令權益

目錄

第一章 緒論 第一節 研究背景 第二節 研究動機 第三節 研究目的 第四節 研究流程及限制 第五節 章節結構 第二章 文獻回顧與探討 第一節 創業投資事業之相關理論及法規 第二節 創業投資事業之投資策略模式 第三節 創業投資事業之投資評估流程 第四節 創業投資事業之經營與管理 第五節 各國創業投資事業之發展概況 第三章 研究方法 第一節 研究架構 第二節 研究變項定義 第三節 研究對象與問卷設計 第四章 個案實證研究與分析 第一節 自行管理型之個案描述 第二節 受託兼管型之個案描述 第三節 專業代管型之個案描述 第四節 個案分析與比較 第五節 研究結果與討論 第五章 結論與建議 第一節 研究發現 第二節 策略管理涵義 第三節 後續研究方向建議

參考文獻

壹、中文部分 一、書籍、論文 1. 國立政治大學商學院編著（1996），商學總論。台北：麥田出版社，pp.323-342。 2. 白俊男、吳麗瑩著（1995）四版，投資學。台北：三民書局，pp.395-464。 3. 許福財編著（1996），創投V.C.:臺灣創業投資與高科技產業現況。台北：福訊快報。 4. 許福財總編輯（1998），台灣創投V.C.年鑑。台北：福訊快報。 5. 蔡敦浩主編（1995），科技體制與產業發展。高雄：復文圖書出版社，pp.167-196。 6. 劉常勇（1997），科技產業投資經營與競爭策略。台北：華泰文化事業公司，pp.231-306。 7. 陳振祥（民74），「我國創業投資機構當前投資決策之研究」，國立臺灣大學商學系碩士論文。 8. 陳振遠（民75），「創業投資方案評估之策略性分析 - SAVE模式應用在VLSI投資方案評估」，國立政治大學 企業管理研究所碩士論文。 9. 王美蘭（民75），「推動創業投資事業之研究」，淡江大學管理科學研究所碩士論文。 10. 黃鈺玲（民78），「我國創業投資公司對投資案的評估準則之研究」，中原大學企業管理研究所碩士論文。 11. 徐敏雄（民78），「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. 吳明修（民79），「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。 13. 黃秋藤（民80），「創業投資公司對高科技公司經營管理參與之研究」，中原大學企業管理研究所碩士論文。 14. 蔡敦菁（民80），「創業投資公司所提供服務與顧客需求之差異研究」，國立政治大學企業管理研究所碩士論文。 15. 吳桂茂（民80），「臺灣創業投資業投資策略之研究」，國立政治大學會計研究所碩士論文。 16. 李建國（民80），「我國創業投資事業經營策略之研究」，國立中山大學企業管理研究所碩士論文。 17. 李春月（民81），「創業投資公司投資評估模式之研究」，國立政治大學企業管理研究所碩士論文。 18. 陳可杰（民81），「產業特質與企業網路型態之關連 - 創業投資事業個案研究」，國立政治大學企業管理研究所碩士論文。 19. 李明彰（民82），「新創高科技事業策略、創業投資公司參與管理與績效關係之研究」，中原大學企業管理研究所碩士論文。 20. 曾啟光（民82），「創業投資事業統治結構之研究」，輔仁大學管理科學研究所碩士論文。 21. 蔡志明（民82），「臺灣創業投資事業之代理問題與投資績效」，國立中山大學財務管理學系碩

士論文。22.彭國樑(民82),「影響臺灣創業投資事業展因素評估研究」,國立臺灣大學商學系碩士論文。23.陸彥妙(民83),「臺灣地區創業投資公司對投資評估準則之探討」,國立交通大學管理科學研究所碩士論文。24.呂仁杰(民84),「我國創業投資公司監督行為及經營績效」,國立中正大學財務金融學系碩士論文。25.王生睿(民84),「創業投資事業與高科技產業及資本市場三者關係之研究」,輔仁大學管理科學研究所碩士論文。26.張啟禎(民85),「高科技產業初期融資決策之研究」,國立政治大學科技管理研究所碩士論文。27.林盟杰(民85),「創業投資公司的中介價值」,國立中山大學企業管理研究所碩士論文。28.郭憲昇(民85),「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。29.許蕙婷(民85),「我國創業投資事業參與行為及價值貢獻之研究」,國立中山大學財務管理學系碩士論文。30.方伯中(民85),「我國創投對被投資公司IPO之影響及未來發展方向」,國立臺灣大學財務金融學系碩士論文。31.洪長揮(民86),「創業投資事業之認證功能」,國立中正大學財務金融學系碩士論文。32.黃立安(民86),「創業投資事業與高科技事業財務策略對台灣高科技產業經營績效之影響研究」,朝陽科技大學財務金融學系碩士論文。33.陳敦厚(民86),「台灣地區創業投資事業風險對抗策略之研究」,大葉大學事業經營研究所碩士論文。34.許杉能(民86),「創業投資經理人對投資案評估準則之研究」,東吳大學企業管理研究所碩士論文。35.俞芳芳(民86),「中日創業投資事業經營發展之比較研究」,東吳大學企業管理研究所碩士論文。36.李仁祥(民86),「中國大陸創業投資事業經營策略之研究」,國立中山大學財務管理研究所碩士論文。37.陳怡碩(民87),「臺灣創業投資事業之成效評估」,國立中正大學財務金融學系碩士論文。38.蘇高毅(民87),「我國創業投資事業參與行為與高科技公司經營績效關係之研究」,國立交通大學科技管理研究所碩士論文。39.劉亮君(民87),「我國創業投資公司投資行為之個案研究」,國立交通大學管理科學研究所碩士論文。40.邵慶平(民87),「從代理理論檢視我國創投產業的發展-政策、法令與契約」,國立臺灣大學法律研究所碩士論文。41.汪美伶(民87),「我國創投事業之經營策略初探」,國立台灣大學商學系碩士論文。42.黃培直(民87),「創業投資暨綜合證券商互動模式之分析」,國立台灣大學商學系碩士論文。43.王嘉男(民87),「台灣創業投資事業投資策略與績效之研究」,國立台灣大學商學系碩士論文。44.蔡幸娟(民87),「台灣地區創業投資事業專業經理人之投資評估準則研究」,國立台灣大學國際企業研究所碩士論文。45.蔡志文(民87),「創業投資事業之投資與管理決策的探討」,元智大學管理科學研究所碩士論文。

二、期刊、報紙

- 1.丁惠民(1998),「共創台灣經濟奇蹟,創投業聞香下碼,科技業築夢踏實」,工商時報,民87年8月2日,科技人才周報。
- 2.日本產業速報(1995),「創業投資公司的研究開發動向」,產業技術資訊,民84年3月,頁8-10。
- 3.王正勤(1997),「結合金錢與狂想,高科技借創投開天下」,天下雜誌,民86年9月1日,頁102-108。
- 4.王克陸、劉亮君(1998),「我國創業投資公司投資行為之個案分析」,桃園:1998中華民國科技管理論文集,頁385-394。
- 5.王淑姿(1993),「我國創業投資事業之發展現況與問題探討」,臺灣經濟研究月刊,民82年1月,頁112-117。
- 6.王俊智(1998),「推廣創投帶動科技產業發展」,中央日報,民87年12月8日,第13版。
- 7.台北市創業投資商業同業公會(1998),創業投資通報,第19號,1998年5月。
- 8.白俊男(1984),「創業投資事業與我國的工業發展」,產業金融四五期,頁2-16。
- 9.石滋宜(1997),「從美國經驗看臺灣創業投資的發展」,能力雜誌,民86年12月,頁72-73。
- 10.行政院開發基金(1994),「我國創業投資事業政策推動成效評估與未來展望」。
- 11.邱輝龍(1999),「美VC投資偏愛高科技產業」,工商時報,民88年2月22日,第6版。
- 12.邱家邦、吳文彰(1996),「創業投資發展概況創業投資理論概述」,中國商銀月刊,民85年9月,頁27-31。
- 13.李政達(1997),「我國創業投資事業之現況與政策檢討」,經濟部研究發展委員會,經濟情勢暨評論季刊,第3卷第1期。
- 14.李政達(1997),「我國創業投資事業之未來發展」,行政院研究發展考核委員會,研考雙月刊,第200號,第21卷第4期,頁50-53。
- 15.林秀蓮(1993),「美國創業投資事業概況」,產業金融,第80期,82年9月,頁41-45。
- 16.林象山(1994),「美國創業投資事業的發展及特色」,產業金融,第82期,83年3月,頁10-14。
- 17.林象山(1994),「美國創業投資公司投資契約簡介」,產業金融,第84期,83年12月,頁47-52。
- 18.林秀英(1997),「高科技產業的推手-剖析臺灣創業投資事業的發展動態」,臺灣經濟研究月刊,民86年5月,頁29-36。
- 19.林象山、黃仁杰(1995),「高科技投資報酬之探討-以創業投資事業為例」,中山管理評論,民84年12月,頁24-41。
- 20.林秀蓮(1993),「美國創業投資事業概況」,產業金融季刊,民82年9月,頁41-45。
- 21.林益發(1998),「商業人物-佳鼎科技林邦充要成立百家企業」,商業周刊,民87年10月19日,頁44-55。
- 22.何建曉(1996),「荷蘭的金融體系及創業投資事業」,產業金融季刊,民85年6月,頁25-38。
- 23.承立平(1997),「建構台灣高科技產業的發展環境」,經濟前瞻,民86年9月5日,頁88-91。
- 24.李世良(1998),「中、台、美創投大合作」,商業周刊,民87年10月26日,頁80-82。
- 25.邱宏仁(1999),「網際網路-創投業如何追求璀璨的明天」,工商時報,民88年6月20日,第14版。
- 26.杜英儀(1998),「台灣創投事業發展之檢討」,經濟前瞻,民87年9月5日,頁74-77。
- 27.周添城(1999),「台灣創投業未來的路好走嗎?」,工商時報,民88年6月13日,第5版。
- 28.徐秀美(1998),「紓困-中創集團來台找買主」,工商時報,民87年11月19日,第8版。
- 29.施昶盈(1997),「高利潤不再高風險提供諮詢強化體質-和通創投以介入政策創造互利共榮」,會計研究月刊,民86年1月,頁43-47。
- 30.范明玲(1997),「過去、現在、未來三部曲-2000年的創業投資事業」,會計研究月刊,民86年1月,頁37-42。
- 31.范明玲(1997),「臺灣創投業的天空-攸關創投業未來的政策走向」,會計研究月刊,民86年1月,頁31-36。
- 32.梁玲菁(1997),「臺灣創業投資事業及其投資決策過程」,產業金融季刊,民86年12月,頁15-35。
- 33.梁美琪(1996),「美國創業投資發展概況」,中國商銀月刊,民85年1月,頁18-26。
- 34.黃肇轅(1998),「天使投資,創業點金」,遠見雜誌,民87年9月,頁94-101。
- 35.徐自強(1996),「創業投資業的發展」,中國商銀月刊,民85年9月,頁32-39。
- 36.傅寧(1997),「台灣創投未來發展的幾個觀查」,能力雜誌,第502期,1997年12月號,頁52-53。
- 37.馮震宇(1997),「創投事業法律面面觀」,能力雜誌,第502期,1997年12月號,頁56-61。
- 38.陳立恩(1997),「創投公司投資型態面面觀」,能力雜誌,第502期,1997年12月號,頁24。
- 39.陳立恩(1997),「創投的立基無法複製-專訪北加洲創投協會理事長納翰金」,能力雜誌,第502期,1997年12月號,頁46-50。
- 40.陳南光(1999),「論創投事業的角色與功能」,中央日報,民88年4月3日,第7版。
- 41.陳春山(1998),「投資銀行創業投資業務之法制規則」,證券公會,民87年月,頁1-29。
- 42.陳高超(1998),「投資公司像特效藥,創投則是維他命-營建業截長補短兩大藥方」,工商時報,民87年7月6日,第14版。
- 43.陳昱欣(1997),「企業天使心-引

導個人投資者進入創業投資」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁31。44.陳慈暉（1997），「和喬科技以實力挺過寒冬、建邦創投公司矚目的明日之星」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁40-42。45.陳碧芬（1999），「政府態度曖昧、創投業角色尷尬」，工商時報，民88年3月29日，第3版。46.陳碧芬（1999），「創投基金需要評估風險，不是一般人玩的金錢遊戲」，工商時報，民88年6月20日，第14版。47.許祐淵（1986），「日本創業投資事業發展之借鏡」，產業金融，第55期，75年7月，頁10-14。48.張文陸（1996），「企業如何獲取及利用創業投資資金」，中國商銀月刊，民85年10月，頁27-34。49.張戊誼（1997），「十倍速獲利，創投與高科技」，天下雜誌，民86年9月1日，頁81-92。50.張林裕（1998），「北市創投公會催化高科技發展」，經濟日報，民87年12月13日，第9版。51.張戊誼（1998），「誰是創投大哥大」，天下雜誌，民87年9月1日，頁94-100。52.張佑之摘譯（1998），「臺灣創投基金堪為亞洲典範」，中央日報，民87年9月7日，第2版。53.張世忠、單美雲（1998），「發展高科技鎖定六大重點產業」，工商時報，民87年7月27日，第1版。54.曾怡禎（1998），「創業投資事業發展之探討」，臺灣經濟研究月刊，民87年1月，頁71-79。55.曾玉明（1998），「拼命找商機的創業投資家」，能力雜誌，民87年1月，頁128-129。56.曾怡禎（1997），「我國創業投資事業發展的省司和綢繆」，經濟情勢暨評論，民86年11月，頁60-73。57.曾建成（1991），「赴波蘭瞭解設立『創業投資銀行』有關情形報告書」，一銀月刊，民80年7月，頁6-20。58.萬文隆（1998），「高科技產業將續獲租稅優惠」，中央日報，民87年8月12日，第13版。59.萬明榮（1997），「高科技產業發展的關鍵推手 - 高科技財務機制」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁54-55。60.楊金財（1996），「日本創業投資發展概況」，中國商銀月刊，民85年4月，頁25-35。61.楊金財（1996），「日本創業投資事業發展概況」，日本產業速報。62.廖志德（1997），「台灣 - 亞太高科技創業投資的新星」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁16-22。63.廖志德（1997），「掌握創業投資成功的五大要素」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁26-29。64.詹前疆（1997），「創業投資事業之投資風險管理與投資績效管理」，產業金融季刊，民86年6月，頁76-97。65.雷章實（1995），「我國創業投資事業發展概況及未來展望」，產業調查，民84年11月，頁61-80。66.趙家驊（1997），「美國創業投資事業發展概況」，產業金融季刊，民86年3月，頁16-23。67.蔡敏菁（1996），「創業投資公司提供服務與顧客需求差異之研究」，中國行政，民85年2月，頁43-62。68.蔡宗榮（1998），「創業投資產業競爭態勢淺析」，競爭政策通訊，第2卷第4期，民87年7月31日，頁10-12。69.鄭月遂（1984），「臺灣推動創業投資事業的架構及有關問題的探討」，臺灣金融月刊。70.鄭順升（1998），「競設創投蔚風潮、今年將多40家」，工商時報，民87年8月20日，第22版。71.鄭順升（1998），「企業直接投資比創投更節稅」，工商時報，民87年8月20日，第29版。72.劉常勇（1997），「如何成為相中千里駒的伯樂 - 創業投資評估決策程序」，會計研究月刊，民86年1月，頁12-30。73.薛香川（1988），「中美創業投資公司比較」，產業金融，第66期，頁6-11。74.羅偉凡（1997），「佳鼎科技以創投為師 - 描繪百家科技公司的事業藍圖」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁35-39。75.羅漢傑（1987），「創業投資事業如何處理股票分配」，產業金融，第58期，頁43-49。76.羅漢傑（1987），「正視創業投資基金的管理費問題」，產業金融，第59期，頁54-58。77.蘇拾忠（1997），「台灣創投業的關鍵年」，能力雜誌，第502期，1997年12月號，頁33-34。貳、英文部分 1. Albert J. Kelly, Frank B. Campanella & John Mckiernan (1971), "Venture Capital: A Guidebook for New Enterprises Mass", The Management Institute, School of Management, Boston College, p.27. 2. Anonymous (1997), "Something Ventured, something gained," The Journal of Business Strategy, Boston, Mar/Apr, p.51. 3. Business Editors/Computer Writers (1998), "SEC Approves First-Ever Credit Card Purchase of Shares in Online Security; Technology Funding Venture Capital Fund VI Marks New Dimension in Electronic Commerce, Securities Transactions", Business Wire, New York, Jun, 1, p.1. 4. Business Wire (1998), "Continental Information Systems Corporation Announces Discontinuance of Its Laser Printing Business Unit", Business Editors, New York, May 29. 5. Business Wire (1998), "Special Health Care/Practice Management Edition of The Wall Street Transcript", Business Editors, New York, Dec 15. 6. Bygrave, W.D. (1987), "Syndicated Investment By Venture Capital Firms: A Networking Perspective", Journal of Business Venturing No.2, pp.139-154. 7. Chiampou, G.F. and J. Kallett (1989), "Risk/Return Profile of Venture Capital", Journal of Business Venturing, pp.1-10. 8. Christine Ammer & Deans S. Ammer (1984), "Dictionary of Business & Economics", The Free Press, 2nd Ed., p.406. 9. D. Greenwald (1982), "The McGraw-Hill Dictionary of Modern Economics, p.622. 10. Dan O'Shea (1999), "Voice from the Valley", Telephony, Chicago, Mar 29, p.14. 11. David Rotman (1998), "High-tech Bulls Continue Run in Venture Markets", Technology Review, Cambridge, May/June, P.28. 12. Davis, T.J. and Stetson, C.P. (1985), "Creating Successful Venture-Backed Companies", The Journal of Business Strategy, Vol5, No3, pp.45-56. 13. Debra Lau (1999), "TSG Capital Group", Venture Capital, Wellesley Hills, May 1, pp.49-50. 14. Dollinger, Marc J. & Golden, Peggy A. & Saxton, Todd (1997), "The effect of reputation on the decision to joint Venture", Strategic Management Journal, Chichester, Feb, pp.127-140. 15. Eccles R.G., Grane D.B. (1987), "Managing Through Networks In Investment Banking", California Management Review, Fall, pp.176-195. 16. Erica Copulsky (1999), "L.A.'s hot venture capital community lures DLJ bankers", The Investment Dealers' Digest: IDD, New York, Jul 5, p.1. 17. Fried, V.H. and R.D. Hisrich (1994), "Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making", Financial Management, pp.28-37. 18. Gladstone D. (1988), "Venture Capital Handbook", Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, pp.211-213. 19. Gordon B.C. & McNamara J.E. (1991), "High-tech Venture The Guide For Entrepreneurial Success", Addison-Wesley Publishing Company, Inc., USA. 20. Gorman, M. and W.A. Sahlman (1989), "What Do Venture Capitalists Do", Journal of Business Venturing, pp.231-248. 21. Hall H.J. (1989), "Venture Capitalist Decision Making And The Entrepreneur: An Exploratory Investigation", Unpublished Dissertation, University of Georgia, Athens. 22. Hartford E. Bigler, Jr (1984), "Venture Capital, A Perspective", 2nd Ed. Bigler Investment Management Co., Inc. p.3. 23. Hennart, Jean-Francois & Reddy, Sabine (1997), "The choice between mergers/acquisitions and joint Venture: The case of Japanese investors in the United States", Strategic Management Journal, Chichester, Jan, pp.1-12. 24. Ian A. Cooper & Willand T. Carleton (1979), "Dynamic of Borrower-Lender Interaction: Partitioning Final Payoff In Venture Capital Finance", Journal of Finance, Vol.34, No.2, May, pp.517-533. 25. James L. Riggs, Lawrence L. Bethel, Franklin S. Atewater, George H.E. Smith

& Harry A. Stackman (1979) , "Industrial Organization And Management In Series of Grolier Business Library", McGraw-Hill Inc., 6th, p.127.

26. Jay B. Barney, Lowell W. Busenitz, James O. Fiet & Douglas D. Moesel (1996) , "New Venture Teams" Assessment of Learning Assisyance From Venture Capital Firms", *Journal Of Business Venturing*, 11, pp.257-272.

27. Jean-Francois Hennart & Thomas Roehl & Dixie S Zietlow (1999) , "'Trojan Horse' or 'Workhorse' ? The evolution of U.S.-Japanese Joint Ventures in the United States", *Strategic Management Journal*, Chichester, Jan, pp.15-29.

28. Jennifer Jury (1998) , "PPM, Duke Street Expand Gala Clubs", *UK Venture Capital Journal*, London, Aug 1, p.1.

29. John R. Dominguez (1974) , *Venture Capital*, Mass Lexington Book, p.1.

30. Julie Pitta & Amy Doan (1999) , "Open season in Silicon Valley", *Forbes*, New York, May 31, pp.186-192.

31. Kelly A.J., Campanella F.B. & McKierman J. (1971) , "Venture Capital: A Guidebook For New Enterprises", Mass., The Management Institute, School of Management, Boston College, pp.33-34.

32. Kenneth W. Rind (1981) , "The Role Of Venture Capital Corporate Development", *Journal Of Strategic Management*, Vol.2, pp.169-180.

33. Lorenz, T. (1985) , "Venture Capital Today", Cambridge.

34. MacMillan, I.C., D.M. Kulow and R. Khoylian (1989) , "Venture Involvement in their Investment: Extent and Performance", *Journal of Business Venturing*, pp.27-47.

35. Macmillan I.C. Siegel R., and Narasimha P.N. (1985) , "Criteria Used By Venture Capitalists To Evaluation New Venture Proposals", *Journal of Business Venturing*, 1, pp.119-128.

36. Melanic Warner (1998) , "A tale from the dark side of Silicon Valley", *Fortune*, New York, Apr 13, pp.92-96.

37. Meryl Davids (1997) , "Money, Money every Where", *The Journal of Business Strategy Boston*, Mar/Apr, pp.49-51.

38. Michael Gannon (1999) , "Comcast Formalizes Strategic VC Effort", *Venture Capital Journal*, Wellesley Hills, Feb 1, pp.5-23.

39. Michael Gannon (1999) , "Pequot Spins Out, Eyes Close", *Venture Capital Journal*, Wellesley Hills, Feb 1, p.8.

40. Miller D. & Friesen P.H. (1984) , "A Longitudinal Study Of The Corporate Life Cycle", *Management Science*, 30 (10) , pp.1161-1183.

41. Norman D. Fast (1981) , "Pitfalls Of Corporate Venturing", *Research Management*, March., pp.21-24.

42. Pan. Yigang (1997) , "The formation of Japanese and U.S. equity joint Ventures in China", *Strategic Management Journal*, Chichester, Mar, pp.247-254.

43. Park W.R. & Maillie J.B. (1970) , "Strategy Analysis For Venture Evaluation", New York, Van Nostrand Reinhold Co..

44. Patricia Sellers (1999) , "Inside the first e-Christmas", *Fortune*, New York, Feb 1, pp.70-73.

45. R.C. Sweeting (1991) , "UK Venture Capital Funds And The Funding Of New Technogy-Based Business: Process And Relationships", *Journal of Management Studies*, November.

46. Rauf Gonenc (1984) , "Venture Capital: Key Ingredient In High-Tech Starts-Up", *OECD*, Nov., pp.11-15.

47. Robinson R. (1987) , "Emerging Strategies in the Venture Capital Industry", *Journal of Business Venturing*, pp.53-77.

48. Runka, J.C. and Young, J.E. (1987) , "A Venture Capital Model of The Development Process" *Journal of Business Venturing*, pp.167-184.

49. Sahlman W.A. (1990) , "The Structure And Gornernance Of Venture Capital Organization", *Journal of Financial Economics*, October.

50. Stanley E. Partt (1984) , "How to Raise Venture Capital", *Pratt's Guide to venture Capital Sources*, Eighth Edition, Vetur Economic, Inc., pp.19.

51. Stanlev M. Rubel (1972) , *Guide to Venture Capital Sources*, Capital Publishing Corporation, pp.9.

52. Saprio A. Cxoutarelli (1977) , "Venture Capital in Europe", *Praeger Special Studies in International Econmics and Develoment*, pp.17.

53. Silver A.D. (1985) , "Vanture Capital The Complete Guide For Investors", John Wiley & Sons Inc. New York.

54. Siskon J. & Zopounidis C. (1987) , "The Evaluation Criteria Of The Venture Capital Investment Activity: An Interaction Assessment", *European, Journal Of Operatinal Research*, 31, pp.304-313.

55. T. Lorenz (1985) , "Venture Capital Today", Cambridge: Woodhead Faulkner.

56. Thomas J. Davis & Charles P. Stetson (1985) , "Creating Successful Venture Backed Companies", *Journal Of Business Strategy*, Vol.5, No.3, Winter, pp.45-56.

57. Thorelli H.B. (1986) , "Networks: Between Markets And Hierarchies", *Journal of Strategic Management*, 7, pp.37-51.

58. Tonnis F. (1984) , "Community And Association", London: Rutledge Kegan Paul.

59. Tyebjee, T.T. and A.V. Bruno (1984) , "A Model of Venture Capitalist Investment Activity", *Managemant Science*, pp.1051-1066.

60. White H.C., Boorman S.A. & Brieger R.L. (1967) , "Structure From Multiple Networks", *American Journal Of Sociology*, 81, pp.730-780.

61. Yigang Pan & Peter S K Chi (1999) , "Financial performance and survival of multinational corporations in China", *Strategic Management Journal*, Chichester, Apr, pp.359-374.

62. Yin Robert K. (1994) , "Case Study Research- Design And Methods", 2nd Edition, Sage Publications, California.