

CREDITABILITY
COLLATERAL
AND BUSINESS
FINANCE

企业融资 与信用能力

梁鸿飞◎著



清华大学出版社

企业融资 与信用能力

梁鸿飞◎著

CREDITABILITY
COLLATERAL
AND BUSINESS
FINANCE

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书在借鉴国际学术界的重要研究成果的基础上,实事求是地总结我国企业在经济转型过程中的融资状况,揭示了企业财产所有权、企业信用能力与企业信贷可获得性之间的内在联系,构建了一个研究企业融资问题的理论框架。

本书首先介绍了我国企业的基本状况,对不对称信息和信贷融资担保理论进行了综述,然后根据企业的财产所有权和融资特点,深入分析了企业的信用能力及其信贷融资与担保问题。最后,本书对我国金融改革与企业融资环境的改善提出了有针对性的政策建议。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

图书在版编目(CIP)数据

企业融资与信用能力/梁鸿飞著. —北京:清华大学出版社, 2007. 1
ISBN 978-7-302-13952-2

I. 企… II. 梁… III. ①企业—融资—研究 ②企业—信用—研究
IV. ①F275.1 ②F830.56

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 120363 号

责任编辑:梁云慈

封面设计:王先辉

责任校对:宋玉莲

责任印制:孟凡玉

出版发行:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn>

邮 编:100084

c-service@tup.tsinghua.edu.cn

社 总 机:010-62770175 邮购热线:010-62786544

投稿咨询:010-62772015 客户服务:010-62776969

印 刷 者:北京四季青印刷厂

装 订 者:北京市密云县京文制本装订厂

经 销:全国新华书店

开 本:148×210 印 张:11.5 插页:1 字 数:297 千字

版 次:2007 年 1 月第 1 版 印 次:2007 年 1 月第 1 次印刷

印 数:1~3000

定 价:28.00 元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:021582-01

序言

厉以宁

我在1996年出版的《转型发展理论》中曾经谈到转型发展中国家的资金融通存在既短缺又过剩的现象：“在像中国这样的转型发展中国家，资本形成却具有特殊性：一方面，资本形成在转型发展中国家要比在一般的发展中国家困难得多；另一方面，在转型发展中国家，已经形成的资本的利用率是相当低下的，闲置的、浪费的资本为数甚大。低下的资本利用率和巨额资本的闲置、浪费等现象，在一般的发展中国家固然也存在，但不如在转型发展中国家那么突出。”^① 为什么会出现这种怪现象呢？据我观察，这是社会资金资源的配置不合理的结果，而社会资金资源配置不合理的根源在于与市场经济条件下的企业融资需求相脱节的计划金融体制。因此，在转型经济条件下，企业融资问题归根到底是一个体制问题。

市场经济是资金约束型经济，企业的发展在很大程度上取决于能否获得充足而稳定的资金来源；市场经济又是信用约束型经济，企业的融资除了自我积累以外还必须借助于企业的信用来获得。至

^① 厉以宁：《转型发展理论》[M]，北京：同心出版社，1996：2。

于企业如何获得信用，如何提高信用，如何使自己的信用得到市场的认可，这就不是三言两语能够说清楚的，必须通过深入研究才能够发现其中的内在联系和内在规律。

梁鸿飞是我的学生，他在攻读博士学位期间就对企业融资与信用问题产生浓厚兴趣，在他的博士论文中就对企业融资与信用问题的相互关系提出了一些比较独到的观点。获得博士学位后，他继续研究和观察，又有一些新的发现。这些发现既完善了他博士论文中提出的观点，又进一步拓展了研究视野，使原来的观点更加系统化和理论化。我认为，梁鸿飞所研究的并不是个别企业的融资决策问题，也不是个别企业如何提高其信用能力的问题，他把转型经济条件下的企业作为一个群体来观察，这个企业群体的融资需求及其实现方式与宏观经济政策是分不开的。从这个角度来看，转型经济条件下的企业融资与信用问题主要是一个宏观经济问题。

在现实经济中，我国的许多企业（特别是中小企业）都面临融资困难，企业的信用能力如何在解决融资问题上发挥应有的作用，这个问题值得我们关注。我认为，在转型经济条件下，计划经济体制遗留的问题还必须由政府来解决，政府在解决企业融资问题上应该遵循市场经济的内在规律。下面，我想围绕这个问题谈几点看法。

一、企业融资问题的宏观政策属性

从表面上看，企业融资属于企业内部事务，这个问题不管如何重要，毕竟是一个微观管理问题。在市场经济条件下，政府似乎不应该插手企业微观层面的事情，因为企业内部的微观管理问题政府管不了，管不好，也不应该管。

实际上，企业融资问题具有双重属性。就单个企业而言，这属于企业自身发展过程中的内部事务，与政府管理的公共事务属性不同，政府的确不应该插手企业微观层面的融资决策事务。但是，就企业群体的融资状况而言，这就不是单个企业自身的内部事务了，问题已经超出企业的微观层面而上升到宏观经济层面，这就使企业融资问题具有公共政策事务属性。企业作为创造社会财富的群体，其融资状况如何，关系到一个国家或地区经济的发展，关系到人口就业，关系到国家和地方财政收入的来源，因此，这是政府应该管而且必须管好的。

企业有大、中、小不同规模。大企业融资渠道较多，受融资问题的困扰较少；相反，中小企业（特别是创业初期的企业）融资渠道较少，经常遇到融资瓶颈。因此，从世界各国情况来看，政府对于企业融资问题的关注主要集中在中小企业融资上。一些市场经济发达国家政府早在 20 世纪中叶就陆续出台一系列配套政策扶持中小企业发展，同时这些发达国家的相关政府机构对于解决中小企业融资问题真可谓不遗余力，其政策举措已经为不少发展中国家所效仿。这里面，有许多值得我们学习和借鉴的经验。

二、银行信贷资金配置的不合理性

我国现有的金融体制是一种间接金融体制，企业融资的主要来源是银行信贷部门。受长期以来计划金融体制的影响，我国的国有商业银行一直具有所有制偏见和规模偏见，对于中小企业和民营企业融资需求的反映往往比较冷漠。有统计资料表明，在过去十年间，国有银行 80% 以上的信贷资金投向了国有大企业。而在一些地区中小企业（特别是民营中小企业）的贷款满足率还不

到 30%。^① 这就造成了我国企业融资中的两极分化现象：占我国企业绝大多数的中小型民营企业在贷款申请时备受冷落，经常面临贷款难和融资难的困境，银行贷款在这类企业的融资结构中只占有较小的比例；为数不多的国有大企业和极少数民营大企业，即使业绩并不好，也会受到银行的特别关照，甚至成为银行竞相贷款的对象，银行贷款在这类企业融资结构中占有较大比例。

国务院于 2005 年初颁布的《关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》（即“非公经济 36 条”）是有利于解决中小型民营企业融资困难的。“非公经济 36 条”中有将近一半的条文与解决民营企业融资问题有关，特别是其中提出的关于加大对非公有制经济的信贷支持力度的规定，要求“有效发挥贷款利率浮动政策的作用，引导和鼓励各金融机构从非公有制经济特点出发，开展金融产品创新，完善金融服务，切实发挥银行内设中小企业信贷部门的作用，引进信贷考核和奖惩管理方式，提高对非公有制企业的贷款比重。”这项政策对于渴望早日摆脱融资困境的民营企业来说可谓久旱遇甘霖，雪中送炭。为了贯彻落实“非公经济 36 条”关于解决民营企业融资问题的有关规定，银监会于 2005 年 7 月发布了《银行开展小企业贷款业务指导意见》，对于各银行如何改善对小企业的金融服务提出了具体要求。

^① 根据《中国金融统计年鉴》，1997 年国有商业银行大约 91% 的贷款流向国有企业，1999 年这一比例虽有所下降，但是仍达到 85%。这种状况至今也没有大的改变。根据广东省 2002 年对民营中小企业的一项调查，这类企业短期贷款申请笔数满足率和金额满足率分别为 82% 和 86.8%，长期贷款申请笔数满足率和金额满足率分别为 75% 和 65.7%。表面上看，这些企业贷款申请的满足率比较高，实际情况并不完全是这样。因为金融机构仅仅统计了已经提出书面贷款申请的企业，大部分民营中小企业由于不符合金融机构的贷款条件而被口头拒绝或在电话咨询时就被拒绝了。据调查者估计，向金融机构正式提出书面贷款申请的民营中小企业只占这类有贷款需求的企业总数的 30%，即使贷款申请的笔数满足率和金额满足率达到 100%，其实际贷款满足率也不过 30% 而已。

但是，从实际调查了解到的情况来看，“非公经济 36 条”并不能解决我国企业融资中的两极分化问题。在上述政策和配套措施出台以后，民营企业的融资困境特别是小企业的融资瓶颈也没有得到明显改善。尽管这些政策和配套措施的出发点是正确的，尽管这些政策规定处处体现了政府以民为本的执政理念，尽管从宏观经济政策的合理性和科学性的角度看，这些政策和措施似乎无可挑剔，但是，已经出台的政策不能落到实处，这反映了两个问题：其一，政策本身可能还是存在局限性；其二，在政策背后可能还存在某种深层次的原因。

三、制约民营企业融资的制度障碍

制约民营企业（或中小企业）融资问题的最大障碍就在于金融体制方面。在市场经济条件下，政府宏观政策目标的重点转到了发展社会生产力和促进经济社会全面协调发展之上，政府的职能也转到主要为市场主体服务和创造良好发展环境之上，而金融体制的改革却相对滞后，满足不了市场经济发展所提出的融资要求。这主要表现在：

第一，银行贷款审批权的集中导致基层信贷萎缩。1998 年以来，国有商业银行、股份制商业银行和城市商业银行实行了所谓集约化管理，贷款审批权上收到总行和支行一级，贷款审批权高度集中，与中小企业联系最密切的银行基层分支机构几乎无权放贷。

第二，随着银行体系的机构精简，在体制上造成了基层信贷服务功能严重削弱。近年来，为了与集约化管理相适应，银行体系进行了大规模的机构精简。2002 年 4 月 24 日，中国人民银行下发了《关于中资商业银行市场准入管理有关问题的通知》（银发〔2002〕105 号），要求各国有独资商业银行和股份制商业银行逐步减少分

分支机构层次，以总行—分行—支行的机构层级模式为目标，加大分支机构精简力度，银行分支机构营业部由独立经营逐步过渡到作为内设部门，而这样的内设部门更加无权从事信贷业务。

第三，在商业银行一级法人体制下，总行在全行范围内统一调度资金，一方面进行存款考核，片面强调存款立行，激励基层分支机构加大吸储力度，同时通过系统内的上存机制将相当一部分存款上划到上级行；另一方面实行授权授信制度，上收贷款审批权，将基层机构的贷款规模或存贷比核定在一个较小的范围内，县级支行在改为营业部之后基本上没有（或只有很小一点）贷款权，在一般情况下往往只存不贷。

基层金融机构的信贷萎缩意味着广大民营企业 and 中小企业的融资需求将很难实现，其融资困境有日益加剧的趋势。如此看来，要想不触动或少触及金融体制而解决民营企业和中小企业融资难问题是行不通的。这是因为，在地方基层金融机构信贷功能大大削弱的情况下，政府出台的改善企业融资状况的政策就没有了着力点。

四、政府解决民营企业融资问题的意义和作用

从全面落实科学发展观出发，要鼓励和支持民营经济发展，政府应该考虑如何消除信贷资金配置的不合理性，因为信贷资金配置的不合理是影响民营经济发展的一种体制性障碍。

从长远来看，要从根本上清除制约企业融资的体制性障碍，出路在于深化金融体制改革，这既能够促进经济增长，又有利于防范金融风险。从近期来看，要发挥政府在解决企业融资中的作用，首先需要从实际出发，实事求是地分析问题产生的根源，并对政府在解决这些问题上所能发挥的作用有一个清醒的认识。政府在解决企业融资问题上的作用应该包括以下几个方面：

第一，市场导向作用。市场导向是政府以经济手段对金融机构的信贷投向进行宏观间接调控的一种比较温和的方式。比如，政府可以对那些把资金投向民营中小企业的银行实行优惠利率政策和税收政策倾斜。前几年，中国人民银行制定了针对中小企业贷款的利率浮动政策，使银行中小企业贷款有更大的定价空间，以价格手段激励银行向中小企业进行贷款倾斜。实际上，这项政策还可以做进一步的改进，甚至可以放开中小企业贷款定价，实行协商定价机制。在税收方面，如果银行中小企业贷款项目能够获得税收优惠，可能这样的激励作用会更大。但是，到目前为止，我们还没有看到这方面的税收倾斜政策。

第二，有限支持作用。有限支持是指以政府掌握的资金作为杠杆，通过一定数量的政府资金来吸引金融机构的配套资金，从而发挥政府资金的杠杆效应，促进金融机构对中小企业的贷款投放。比如，中央和地方政府设立的中小企业发展基金可以在现有规模上进一步充实和扩大，对中小企业用于开发新技术和购置新设备的贷款项目由政府提供 1/4 左右的资金，承贷银行提供 3/4 左右配套贷款。

第三，扶小扶新作用。为了促进民营经济发展，政府在信贷方面应当采取扶小扶新的政策。扶小，是指扶持中小企业。扶新，是指扶持新兴产业中的企业。这对于当前民营企业的成长是有利的。

第四，营造环境作用。《中小企业促进法》规定了“县级以上人民政府和有关部门应当推进和组织建立中小企业信用担保体系，推动对中小企业的信用担保，为中小企业融资创造条件”。这就为政府营造企业融资的信用环境提供了法律上的依据。但是，从以往的情况来看，政府“推动和组织”的结果只是官办信用担保机构的设立，而这些官办信用担保机构参与担保的结果却给银行造成了大量的坏账和死账。因此，即使法律上有政府“推动和组织”的规

定，也宁可由政府去“推动”而不要由政府来“组织”。实践证明，涉及微观层面市场竞争的任何经济行为政府都不应该做，也不可能做好。

第五，体制创新作用。企业融资问题上的体制创新不是简单地 把原来的国有金融体制做一些信贷权限上的重新划分和人员与机构的加加减减，而是要跳出这样一种体制，从社会资金能够最方便、最安全、最快捷地实现融通的需要出发，设计新的融资体制。从这个意义上说，鼓励和推动建立地方中小型民营金融机构可能更适合经济发展的需要。我国南方某些地区已经和正在进行的金融改革试点已经为这样一种金融创新构想提供了现实的选择路径。而政府在这样一种体制创新中所能发挥的作用就是让市场在资源配置和风险承担中扮演真正的主角。

梁鸿飞博士在他的这部著作中，对于转型经济条件下企业融资中的体制性障碍进行了比较深入的分析，提出了按照市场经济运行规则来配置信贷资金，以企业信用能力为标准来判定信贷资源配置合理性的观点，还提出了根据企业财产所有权原则来权衡企业信用能力的构想以及通过完善信贷担保制度对企业履约还债实施监督激励并形成防范信贷风险的有效机制的构想，这些观点和构想都具有一定的现实意义。我希望梁鸿飞戒骄戒躁，继续在学术道路上勇敢探索，争取把更多的研究成果奉献给广大读者。

前言

中国是一个文明古国，中华民族自古以来就有重承诺、守信用的优良风尚。《礼记·中庸》上说：“诚者，天之道也；诚之者，人之道也。诚者不勉而中，不思而得，从容中道，圣人也。诚之者，择善而固执之者也。博学之，审问之，慎思之，明辨之，笃行之。”古人把诚信上升到“道”的高度，以此作为普通民众日常生活的行为准则，不仅要在思想上崇尚诚信，而且要付诸实践，做到“言而必信，期而必当”。

然而，在中国从计划经济走向市场经济的转型过程中，诚实守信的民族风范似乎已经离我们远去，甚至有人怀疑这并不是我们民族的传统，而是西方的舶来品。一些从西方学成归来的学者一边痛斥某些企业和个人的虚伪和欺诈，一边疾呼要按照西方的市场规范重建社会信用，把诚信找回来！在某些“重量级人物”的奔走呼号下，在舆论的渲染下，一时间，我们的国人似乎都比西方人矮了一截，至少在诚信方面我们已经不再那么自信。于是，邯郸学步的旧戏在某些地方又开始重演了。

一个泱泱大国，一个拥有五千年历史的文明古国，在社会诚信方面沦落到这步田地，不免让人感慨万千。这到底是谁的错？是普通民众的错吗？是社会的错吗？是企业的错吗？是政府的错吗？

我们的普通民众有谁不需要诚信？又有谁不愿意以诚信待人？没有。

我们的企业有哪一个不需要诚信？又有哪一个成心骗人？似乎也没有。

我们的社会什么时候不需要诚信？又有哪一个社会成员心甘情愿地受骗？肯定没有。

我们的政府什么时候不倡导诚信？又有哪一项政策导致了诚信者吃亏而欺诈者受益？这个问题就很难回答了。

看来，导致诚信之风日渐式微的不是普通民众，不是我们的社会，但有可能是我们的某些企业，还有我们政府制定的某些政策。归根到底，问题可能就出在经济转型过程中社会诚信机制的缺失上。

基于上述思考，本书把研究的重点放在社会诚信机制的薄弱环节，即有可能在诚信方面出现问题的企业融资环节。这个环节很可能就是制约企业成长和经济发展的“阿基里斯之踵”。

本书认为，在企业融资这个涉及金钱往来的交易环节，诚信的含义已经远远超出社会道德和个人品格的范畴，它完全被经济利益重重包围了。在经济交往中，利益只能以利益来交换。既然诚信已经被赋予利益关系，那么，对于诚信的捍卫也必须以利益来制衡。这就是本书把企业的信用能力归结为企业的财产所有权的直接原因，因为只有财产所有权的基础上才能建立起社会诚信机制的坚实大厦。当然，社会诚信机制这座大厦还应该构建起各种相互制衡的激励机制和约束机制。这在本书中也已经一一论及，相信读者可以对这些激励和约束机制的设计做出判断。

社会诚信机制是抵御经济风险的一道防线。我们的企业如果能

够在成长过程中不断增强其信用能力，我们的金融体制如果能够最大限度地满足那些信用能力强的企业的融资需求，那么，企业就可以更快成长，而金融机构的利益也能够得到保障。这是合乎市场经济规律的一种良性循环。而金融市场的良性循环是化解经济风险的一剂良药。

作 者

2006 年 10 月 22 日，于北京大学

目 录

序言	1
前言	9
第一章 导论	1
第一节 企业融资与信用的逻辑	2
第二节 企业信用担保研究进展与文献回顾	5
第三节 企业融资与信用研究的几个假定	15
一、企业制度	15
二、信贷市场	17
三、担保制度	18
四、破产制度	20
第四节 研究框架和理论创新	21
第二章 经济转型与企业发展	25
第一节 转型经济中的企业	26
一、企业的本质	26
二、企业的基本经济特征	28
三、企业的分类	30

四、准企业向企业转变	33
第二节 企业的发展及其融资来源	42
一、企业发展阶段和融资渠道	42
二、企业的内源融资和外源融资	45
 第三章 企业融资模式和融资障碍	 49
第一节 企业融资结构和融资模式	50
一、企业融资结构及其两极分化现象	50
二、企业融资模式的趋同化	55
第二节 企业融资障碍	58
一、体制障碍	58
二、规模障碍	62
三、信用障碍	64
 第四章 企业财产所有权	 71
第一节 财产所有权和财产组织形式	72
一、财产所有权的界定	72
二、企业财产组织形式	75
第二节 单一业主制(独资制)企业	76
一、单一业主制(独资制)企业的界定	76
二、单一业主制(独资制)的产权特征	78
三、单一业主制(独资制)的融资特点	79
四、单一业主制(独资制)的局限性	80
第三节 合伙制企业	81
一、合伙制企业的界定	81

二、合伙企业的产权特征	82
三、合伙企业的融资特点	83
四、合伙企业的局限性	84
第四节 公司制企业	85
一、公司制企业的界定	85
二、公司的产权特征	86
三、公司的融资特点	87
四、公司的局限性	88
 第五章 企业信用能力	 89
第一节 信用和信用能力	90
一、信用、信用交易和信贷	90
二、企业信用能力的界定	93
三、违约对企业信用能力的损害	96
第二节 企业信用能力的财产权基础	98
一、权益资本与企业信用能力	98
二、私有产权条件下企业信用能力分析	101
三、法人产权条件下企业信用能力分析	103
第三节 企业信用能力形成的条件	105
一、企业信用能力形成的必要条件	105
二、企业信用能力形成的内在因素	106
三、企业信用能力形成的外部条件	108
第四节 企业信用能力形成的途径	110
一、担保法律制度	110
二、抵押担保	111
三、保证担保	115