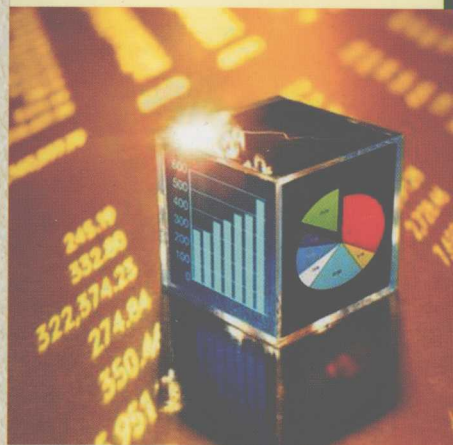


学者书屋系列

中小企业 融资结构 与模式研究

郭跃显 李惠军◎编著



哈尔滨工程大学出版社
Harbin Engineering University Press

学者书屋系列

中小企业融资结构与模式研究

郭跃显 李惠军 编著

哈尔滨工程大学出版社

内 容 简 介

·改革开放以来,我国中小企业发展迅速,为推动经济增长、促进市场繁荣和维护社会稳定做出了很的大贡献。然而,资金问题始终困扰着中小企业的发展,融资难、担保难已成为制约中小企业发展的“瓶颈”,严重抑制着中小企业的创新活力和进一步发展。本书从系统理论的角度界定了中小企业的概念,梳理了国内外融资的基本理论,并对我国中小企业的融资环境、融资结构、融资方式、融资模式、融资风险进行了较为详尽的分析。在此基础上,选择河北石家庄和衡水的部分中小企业和金融机构进行了抽样调查,探讨了中小企业融资模式选择问题,还从中小企业本身、金融机构和政府管理部门三个方面提出了中小企业融资策略。

图书在版编目(CIP)数据

中小企业融资结构与模式研究/郭跃显,李惠军编著. —哈尔滨:
哈尔滨工程大学出版社,2007.7
ISBN 978-7-81073-796-8

I. 中… II. ①郭…②李… III. 中小企业-融资-研究-中国
IV. F279.243

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 115853 号

出版发行 哈尔滨工程大学出版社
社 址 哈尔滨市南岗区东大直街 124 号
邮政编码 150001
发行电话 0451-82519328
传 真 0451-82519699
经 销 新华书店
印 刷 黑龙江省教育厅印刷厂
开 本 787mm×960mm 1/16
印 张 19.25
字 数 259 千字
版 次 2007 年 8 月第 1 版
印 次 2007 年 8 月第 1 次印刷
定 价 30.00 元
<http://press.hrbeu.edu.cn>
E-mail: heupress@hrbeu.edu.cn

“河北省中小企业融资结构与模式研究”

课题研究人员

杨彦波 中小企业基本理论研究

郭欣 中小企业融资环境研究

白士强 中小企业融资方式研究

吴永立 中小企业融资模式研究

李素英 中小企业融资结构研究

常明 中小企业融资风险研究

郭跃显、李惠军 河北省中小企业融资结构与模式研究

序 言

经过 20 多年的发展,河北省中小企业特别是民营中小企业发展迅速,已成为推动全省经济增长、促进市场繁荣和维护社会稳定的重要力量,在国民经济结构中占有十分重要的地位。中小企业在促进经济发展,满足群众需求,拓宽就业渠道,增加财政收入、建设小康社会、维护社会稳定等方面都发挥了重要作用。然而,在中小企业发展过程中,由于多种原因,还存在着活力不够、实力不强、层次不高问题,融资问题尤为突出。据有关统计部门调查显示,信用等级高、在银行有着良好的信誉纪录,符合申请贷款条件的中小企业只占全省中小企业总数的 10% 左右。而为数众多的中小企业却因为信用等级低或者没有信用等级,而被银行拒之门外。融资问题一直不同程度地制约着河北中小企业的发展。

该书是河北省哲学社会科学规划项目“河北省中小企业融资结构与模式研究”的主要研究成果之一。研究从系统理论的角度界定了企业的概念,明确了我国中小企业划分标准,梳理了国内外有关融资的基本理论,并对中小企业融资结构、融资方式(Financial Method)、融资模式、融资风险进行了分析。为了解和掌握河北省中小企业融资现状,积极探索解决中小企业发展中“瓶颈”问题的有效途径和办法,推动中小企业快速发展,课题研究过程中选择石家庄和衡水的部分中小企业和金融机构,采用问卷调查和深度访谈等形式,进行了抽样调查。通过调查了解到,河北省中小企业融资方式主要依靠信贷融资,而很少涉足股票融资、债券融资等直接融资方式。融资手段较为单一;金融组织体系和融资机制欠完善;企业社会信用环境较差;融资渠道不够顺畅。中小企业融资模式选择应该适应中国的具体国情、适应河北省省情,根据自身特色选择融资模式,突破中小企业融资难的瓶颈,才能使中小企业在经济增长中的

重要作用得以充分发挥。研究还分别从中小企业本身、金融机构和政府管理部门三个方面提出了河北省中小企业融资策略。

本书由课题组共同编撰完成,其中郭跃显、李慧军、吴永立、杨彦波负责课题总体设计、调研组织和具体内容的审改,并撰写主要部分。唐秀花、刘倩、刘斌等做了大量的文献资料收集整理工作;河北省社会科学规划办公室、石家庄铁道学院科技处和哈尔滨工程大学出版社对本书的出版给予了大力帮助和支持;相关企业和部门对课题调研给予了大力协助,提供了丰富的资料。另外,在本书的编著过程中参阅了大量专家、学者的理论观点和著作文章,在此我们一并表示衷心的感谢。

中小企业融资问题是一个非常有价值的研究领域,涉及面非常广,还有许多问题需要进一步研究和探讨。限于笔者学识和时间,本书存在诸多不完善之处,恳请各位专家、学者提出宝贵意见。

作者

2007年7月

目 录

第1章 绪论	1
1.1 研究的背景与意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	5
1.2 研究的目标、思路和方法	6
1.2.1 研究目标	6
1.2.2 研究思路	6
1.2.3 研究方法	7
1.3 框架结构与主要内容	9
1.4 研究特色和创新点	15
第2章 中小企业融资相关理论述评	18
2.1 中小企业的概念及特点分析	18
2.1.1 中小企业的含义与划分	18
2.1.2 中小企业的特点	22
2.1.3 中小企业的作用	23
2.2 融资的相关概念解释	26
2.3 中小企业融资理论综述	31
2.3.1 国外研究现状	31
2.3.2 国内研究现状	46
2.3.3 国内外融资理论的评析	49
第3章 中小企业融资环境分析	54
3.1 企业融资环境概述	54
3.1.1 企业融资环境概念及研究意义	54
3.1.2 企业融资的宏观环境	55

3.1.3 企业融资的微观环境	62
3.2 中小企业融资与金融市场	65
3.2.1 金融市场的含义与形态	65
3.2.2 金融市场对企业投融资的作用	66
3.2.3 金融市场的功能和企业融资	67
3.3 中小企业融资与政府	70
3.4 中小企业融资与现代企业制度	75
3.4.1 现代企业制度和公司治理解释	75
3.4.2 融资结构和企业治理的关系	78
3.4.3 不同融资方式对企业治理的影响	83
3.4.4 企业融资和治理结构的国际比较	88
3.5 构建和完善合理的中小企业融资环境	92
3.5.1 优化中小企业融资宏观环境	92
3.5.2 中小企业融资内部环境建设	94
第4章 中小企业融资方式研究	97
4.1 企业融资方式概念和分类	97
4.2 企业融资方式的历史演进	100
4.2.1 企业融资方式的演进过程	100
4.2.2 企业融资方式演变的国际比较	102
4.2.3 我国融资方式的演变过程	105
4.3 中小企业基本融资方式	106
4.3.1 内源融资方式	106
4.3.2 外源融资方式	110
4.3.3 股权融资方式	114
4.3.4 债权融资方式	118
4.4 我国中小企业融资方式的选择和创新	123
第5章 中小企业融资结构问题研究	129

5.1 中小企业融资结构的一般理论	129
5.1.1 中小企业融资结构概述	129
5.1.2 中小企业融资结构的特征	131
5.1.3 中小企业融资结构动态分析	133
5.2 中小企业融资结构国际比较	137
5.2.1 美国中小企业的融资结构	137
5.2.2 英国中小企业的融资结构	139
5.2.3 日本中小企业的融资结构	140
5.2.4 发展中国家中小企业融资结构	141
5.2.5 发达国家中小企业融资结构的特征分析	142
5.3 我国中小企业融资结构的现状	145
5.3.1 我国中小企业融资结构的演进	145
5.3.2 我国中小企业融资结构情况调研	148
5.3.3 我国小企业融资结构中存在的问题	150
5.3.4 影响我国中小企业融资结构优化的因素分析	152
5.4 我国小企业优化融资结构应采取的对策	155
5.4.1 我国中小企业融资结构优化的目标及路径选择	155
5.4.2 我国小企业寻求最优融资结构必须要考虑的因素	156
5.4.3 我国小企业融资结构优化的对策建议	158
第6章 中小企业融资模式问题研究	162
6.1 中小企业融资模式的一般理论	162
6.1.1 融资模式的概念界定与分类	162
6.1.2 融资模式的历史渊源与特征	164
6.1.3 中小企业不同发展阶段的融资模式	166
6.2 融资模式的系统分析	169
6.2.1 融资模式系统的结构	170
6.2.2 融资模式内在要素系统	171

6.2.3 融资模式外在要素系统	172
6.3 国外中小企业融资模式的比较分析	175
6.3.1 英美企业以证券为主导的融资模式	175
6.3.2 日本企业以银行贷款为主导的融资模式	178
6.3.3 德国企业的全能银行融资模式	182
6.3.4 国外融资模式的比较	184
6.4 我国中小企业融资模式的现状分析	186
6.5 我国中小企业融资模式的创新	188
6.5.1 影响中小企业选择融资模式的主要因素	188
6.5.2 企业融资模式及其优序选择	189
6.5.3 中国中小企业融资模式选择	190
6.5.4 构建我国中小企业融资模式的对策建议	192
6.5.5 中小企业主要融资模式的实现与创新	193
第7章 中小企业融资风险研究	199
7.1 中小企业融资风险的定义及其表现形式	199
7.1.1 风险的概念与内涵	199
7.1.2 中小企业融资风险的定义及分类	201
7.1.3 中小企业融资风险表现形式	202
7.1.4 中小企业融资风险的基本特征	204
7.1.5 中小企业融资风险效应	207
7.2 中小企业融资风险的影响因素分析	209
7.2.1 影响企业融资风险的因素	209
7.2.2 中小企业融资风险产生的原因分析	212
7.3 中小企业融资风险评估	214
7.3.1 中小企业融资风险评估概述	214
7.3.2 中小企业融资风险评估方法	215
7.4 我国中小企业融资过程中的主要风险	218

7.4.1 我国中小企业直接融资风险	218
7.4.2 我国中小企业间接融资风险	223
7.4.3 我国中小企业融资风险的主要影响因素	225
7.5 我国中小企业融资的风险防范	229
7.5.1 融资风险防范的方式与方法	229
7.5.2 中小企业融资风险的防范措施及对策	232
第8章 基于融资结构的中小企业融资模式与策略研究	
——以河北省中小企业融资为例	241
8.1 河北省中小企业融资模式与策略研究的背景	241
8.1.1 中小企业在河北省经济发展中地位和作用	241
8.1.2 河北省中小企业发展的主要特点	242
8.1.3 河北省中小企业面临的新形势	243
8.1.4 河北中小企业融资研究的重要意义	245
8.2 河北省中小企业融资调研和分析	247
8.2.1 河北省中小企业融资调研基本状况	247
8.2.2 调研过程及统计分析	249
8.3 河北省中小企业融资结构与融资方式特点及问题	260
8.3.1 河北省中小企业融资结构与融资方式主要特点	260
8.3.2 河北省中小企业融资结构存在的主要问题	261
8.4 基于融资结构的河北省中小企业融资模式的选择与 策略研究	264
8.4.1 河北省中小企业融资模式的选择与设计	264
8.4.2 河北省中小企业融资策略研究	270
第9章 研究总结与研究展望	282
9.1 研究总结	282
9.2 研究展望	286
参考文献	288

第 1 章 绪 论

1.1 研究的背景与意义

1.1.1 研究背景

1. 现实背景

国内外经济发展证实,虽然大企业是国民经济的支柱,但中小企业同样具有广泛的发展空间,在扩大就业、活跃市场、增加收入、社会稳定以及形成合理的国民经济结构方面起着难以替代的作用。一是中小企业能够更有效、更经常地利用地方性资源。大企业由于生产规模巨大,采用多层次的集中控制的方法实施管理,对量少、分散的资源不易有效利用,或者造成运输或管理成本过高。中小企业通过细分市场、提供个性化服务拥有很大的用武之地。二是中小企业是科技创新的重要源泉,是推动科技尽快转化为生产力的重要力量,中小企业往往是一个国家技术进步的主要载体。据统计,美国中小企业创造的技术创新成果在数量上占到全国的 55% 以上。一些 20 世纪的重大技术创新成果,如个人电脑、光扫描器、录音机、速冻食品等等都是中小企业发明的。三是中小企业能够吸收众多劳动力就业。中小企业的发展有利于解决就业问题,有利于矫正现行的就业结构和产值结构的偏差。在某种意义上讲,中小企业的活跃程度标志着一个国家或地区的市场经济活力的大小。

改革开放以来,我国中小企业发展迅速,为我国提供了广泛的就业岗位,对推动经济增长、促进市场繁荣和维护社会稳定做出了积极的贡献。据统计,到 2005 年,我国中小企业已超过 4 000 万户,占全国企业总

数的 99.6%, 中小企业创造的最终产品和服务的价值已占国内生产总值的 58.5%, 生产的商品占社会销售额的 59%, 上缴税收占 48.2%, 提供的城镇就业岗位已占, 到 75%。中小企业在国民经济发展中所处的重要地位和作用已逐步显现。然而, 资金问题始终影响和困扰着中小企业的发展, 融资难、担保难以成为制约中小企业发展的“瓶颈”。我国中小型企业的发展资金, 绝大部分来自于业主资本和内部留存收益, 近年来一直保持在 50% ~ 60% 以上, 而公司债和外部股权融资等直接融资则不到 1%, 银行贷款大约在 20% 左右。据上海市经委对 1 000 家中小企业的抽样调查显示, 发生融资困难的中小企业比重达 70%。根据相关调查, 在中小企业集中的上海市杨浦区, 全区 20 000 家中小企业中, 只有百分之一能享受到政策性担保贷款。中小企业融资难抑制了中小企业的创新活力, 大大制约了中小企业的发展。可以说, 发展中小企业的核心是解决中小企业的融资瓶颈问题。

概括起来, 中小企业融资难主要有以下两个方面的原因。

(1) 中小企业获得信贷资金支持难。主要是中小企业贷款难; 承兑、贴现难; 贷款到期后续贷难; 开立保函、信用证难。造成这种困难局面的原因有以下两个方面。

一是中小企业在发展过程中自身存在许多不利条件。第一, 在企业规模和产业结构方面, 小企业的资产规模和经营规模较小, 产业层次较低, 产品竞争能力不强, 获利能力欠佳, 造成自身信誉等级较低。第二, 在经营组织方面, 中小企业经营市场导向性差, 产业化协作水平较低, 发展缺乏后劲, 贷款资金回笼不稳定。第三, 经营管理体制不顺, 管理粗放, 信息不灵, 易产生道德风险; 企业财务管理薄弱, 易产生高财务风险; 经营者自律能力不强, 有的将贷款资金用于投机操作, 易产生高业务风险。第四, 在抵押、担保方面, 中小企业由于规模小, 可供抵押的资产有限, 同时也难以找到符合要求的担保人。中小企业这些自身不利条件制约了银行信贷资金的流入。

二是银行等金融机构的发展还不够完善。第一,银行系统大量的不良资产压力以及存在旧的思想惯性障碍。我国银行系统累积了庞大的不良资产,防范金融风险成为银行的一项重要任务,由于担心信息不对称而产生道德风险等原因,对中小企业的贷款采取保守态度。我国银行机构大多属于国有性质,过去传统的经营模式是从城镇居民那里吸收存款,然后将资金按照计划要求或行政部门意图贷给国有大型企业,对中小企业尤其是非国有性质的中小企业在具体问题上采取消极的态度。第二,商业银行的经营方式和信贷品种单一。由于央行大幅度削减存款准备金利率,使得银行间同业存放利润减少,加之商业银行禁止从事投资银行业务,无法通过有效的资产组合经营来降低资产营运中的高风险,因而银行贷款倾向于那些相对而言成本较低、风险较小的大企业,而对于贷款需求急、频率高、数量少、风险大的中小企业贷款,商业银行现有的服务方式、服务种类和服务效率都还不能与之相适应。

(2)中小企业直接融资难。证券市场是市场经济的重要组成部分,是现代企业的孵化器,具有向社会筹资,促进产权流动,优化资源配置等作用。然而,目前我国中小企业难以通过证券市场筹资,其主要原因如下。

一是部分小企业缺乏现代素质和经营理念不愿上市。一方面,不少中小企业经营思想落后,还抱着“小打小闹”、“小富即安”的陈旧观念,采取的是家族式、经验式的管理;部分中小企业经营者自身素质也不高,不懂得如何利用各种融资工具筹集资金。另一方面,上市公司必须符合《公司法》和《证券法》的规定,必须依法披露人事、财务状况和可能影响公司收益的投资、交易等各类重大事项,而中小企业由于对会计制度和财务报表的重要性缺乏认识,报表不规范,而且不愿意公布其财务状况,特别是不愿公布前三年的财务报表,因为很多中小企业存在偷税漏税现象。

二是中小企业缺乏上市的条件和政策环境支持而不能上市。第

一,企业发行股票上市必须根据《公司法》和《证券法》的规定通过规范的公司制改造,确立法人治理机构。而中小企业改制后的形式往往不具规范性,如股本达不到法定注册资本 1 000 万元,或是未能经过省级行政部门批准等。第二,中小企业即使改制为股份公司,也仅限于内部职工入股,公司股权难以流动。由于企业职工取得的工资收入有限和近年来住房改革、医疗制度改革等使职工预期收入和支出发生变化,也难以向企业注资。第三,受我国股市上市规模限制。虽然股市规模逐年扩大,但与发达国家水平相比,实际规模并不大。第四,竞争上市的企业多。现阶段国有企业普遍资金紧张,尤其是一些大型国有企业,随着国有企业改革的不断深化,将有大批大型国有企业上市筹资,占用地区大部分指标,使中小企业上市困难。

2. 理论背景

企业融资在国外虽然是企业金融理论的一个重要组成部分,但它真正进入主流经济学的视野却是 20 世纪 50 年代以后的事情。经济学者们关心企业融资的原因主要有:企业融资结构对融资成本和企业市场价值的影响;资本结构、融资结构对企业的治理结构的影响;资本结构、融资结构通过企业行为和资本市场运行对总体经济的增长和稳定的影响。20 世纪 80 年代以来,企业资本结构、融资结构的研究逐渐成为国际经济研究的一个热点,这与法人治理结构有效性的相关研究直接相关,也与转轨经济的研究有关。虽然在西方发达国家企业融资已不是新生事物,融资理论也日趋成熟和完善,但这些都是以发达的商品经济基础为前提,并且是为这种前提下的企业运营服务的。因此对于我们这样一个正处于经济体制转轨过程中的国家来说,企业的主体地位尚不稳固,市场体系还不健全,市场机制也不完善,国外成熟的融资理论还缺乏完全或正常发挥作用的基础,不可避免地显露出某些不适应我国国情的地方。近年来,国内有关企业融资理论和实务研究正在逐渐展开,但至今尚未形成一个完整的研究体系,尤其缺乏针对一定区域中小企业融资结

构及融资模式构建和优化的研究。

1.1.2 研究意义

能否有效地解决中小企业融资难这一问题,关系着国民经济能否持续高速地发展。世界上经济发展转型成功的国家无不对中小企业的发展高度重视,建立了较为完善的融资体系以解决中小企业发展中资金的“瓶颈”问题。相比之下,我国对此问题的理论研究和实践操作都相对比较落后。因此,研究中小企业融资困难的原因,进一步提出有效的融资对策,对于促进我国经济与社会发展具有极为重要的意义。该项研究在国内外融资理论研究成果的基础上,研究中小企业融资理论,并对河北省中小企业融资状况进行问卷调查,应用中小企业融资理论对河北省内中小企业融资进行分析和研究,有针对性地提出解决这一问题的对策措施,尽快建立符合实际、有利于中小企业快速发展的金融支持体系,促进河北省中小企业的进一步发展,为当地经济的繁荣和小康社会的建设贡献自己的力量。

在世界经济虚拟化进程不断加快的大背景下,中国企业的发展逐步由资本的內部积累向扩张方式多元化转移,资本经营正成为企业改善生存状况,加速发展的重要手段,但在经济转型期间,土地、资本、劳动和技术等生产要素市场化的进程中,资本要素市场化相对滞后。因此,如何解决资本的合理流动和优化配置已成为经济发展中的突出问题。而中小企业融资问题的研究,无疑将丰富和活跃这一领域的理论研究。当前中小企业融资理论研究成果颇丰,但是多停留在理论探讨及引进国外理论成果。选取具体地区进行实践调查,针对问题结合具体的融资方式进行融资结构及融资模式设计与优化的研究尚不多见,因此该研究在研究方法及研究成果上是对国内中小企业融资研究的有益补充。

1.2 研究的目标、思路和方法

1.2.1 研究目标

该研究在理论探讨、实证研究、案例分析的基础上,全面、准确地研究我国中小企业的融资现状,探寻我国中小企业在融资结构和融资模式的特征及内在机理,揭示其中的缺陷和面临的困境,着重解决我国中小企业融资过程中存在的问题。具体目标如下。

(1)全面、准确地概括我国中小企业融资现状与特征,总结其中的特有规律,验证经典融资理论在我国中小企业中的适用性,建立适合我国中小企业融资的理论体系,为我国中小企业融资实践提供理论指导。

(2)通过研究中小企业融资结构和融资模式的内在构成、影响因素及其相互关系的作用机理,提出符合我国中小企业实际的融资结构及融资模式以及改善中小企业融资环境的政策建议和企业应对措施,为我国中小企业提高融资管理水平、增强竞争力奠定基础。

(3)在理论探索和实证研究的基础上,通过对河北省典型中小企业调研,构建适合河北省中小企业实际的融资结构及融资模式,提出相关政策建议。

1.2.2 研究思路

该研究从中小企业现状的分析出发,分析中小企业的特点和在我国经济发展中的作用,并探讨中小企业不同发展阶段的资金需求情况,深层次分析和探讨中小企业融资困境的原因,并从企业融资理论出发通过对各种融资理论的研究和分析找到融资理论的特点及与中小企业的关系,然后提出适合国内中小企业发展的融资模式,再通过对河北省中小企业融资的调查给出中小企业融资的具体模式。