

SMEs Financing and
Mutual Guarantee

中小企业融资与 互助担保

钟田丽 ©著



经济科学出版社
Economic Science Press

SMEs Financing and
Mutual Guarantee

中小企业融资与 互助担保

钟田丽 ◎著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中小企业融资与互助担保/钟田丽著. —北京:
经济科学出版社, 2016. 2

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6626 - 2

I. ①中… II. ①钟… III. ①中小企业 - 企业
融资 - 研究 IV. ①F276. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 038490 号

责任编辑: 李 雪

责任校对: 刘 昕

责任印制: 邱 天

中小企业融资与互助担保

钟田丽 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

固安华明印业有限公司印装

710 × 1000 16 开 22.5 印张 300000 字

2016 年 5 月第 1 版 2016 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6626 - 2 定价: 76.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

时光荏苒，本人从事财务管理和会计学的教学与研究已 30 多年。自 2000 年开始将研究领域集中到中小企业发展与融资问题研究以来，至今也已经 15 年了。期间曾通过各种研究课题和发表学术论文以及学术专著等形式，逐渐将自己的研究成果分享于学术界。

2004 年以前，本人对中小企业融资问题的研究都是基于财务学视角展开的。2004 年以后，本人逐渐从原有的财务学视角拓展到金融学视角和产业组织学视角，并分别获得国家社会科学基金、国家自然科学基金、教育部博士学科点专项科研基金以及辽宁省科技计划项目等研究课题的资助。

2010 年以后本人的研究成果主要集中在：分别从财务学视角和产业组织学视角实证研究中小企业融资结构影响因素；从金融机构视角研究商业银行规模与竞争对小企业信贷的影响；从金融中介视角研究小微企业互助担保的内生机制与制度创新。本书即是这些研究成果的集中体现。

本书研究思路主要从两个方面展开：一方面是从中小企业自身特点出发，研究其规模、盈利水平、资产类型与风险、公司治理、企业创新投入等因素对其融资结构决策的影

响；另一方面是从中小企业外部的金融市场出发，研究商业银行规模与竞争对中小企业信贷融资约束的影响以及金融中介（信用担保）如何满足大量的低层次的小微企业融资需求。

本书首先以财务学视角的企业融资结构基本理论为依据，在对我国不同行业不同资本市场中小企业融资结构影响因素进行实证比较研究基础上，重点对财产所有权和控制权积聚于企业家一体的中小企业融资选择与治理机制的一般特点与规律进行了理论分析与实证检验；然后以产业组织学的基本理论为依据，针对现有研究很少关注市场力量以外的、存在于中小企业内部的具有异质性特征的创新投入对其融资结构决策影响的缺陷，实证检验了中小企业创新资金投入、人力资源投入、专有技术与设备投入以及差异化产品投入等多种投入要素对其融资结构选择的影响。

中小企业信贷融资约束一直是理论与实务界研究和关注的重要课题。本书以信贷配给理论、关系借贷理论以及小银行优势假说等基本理论为依据，针对我国现有商业银行体系难以适应小微企业小、散、弱、多、缺少抵押物和报表以及代谢能力强等特点，重点研究了商业银行规模结构和竞争程度对小微企业信贷约束影响的机理。

中小企业的基本特征决定了其难以用自身财产作为担保直接从银行获取贷款，通常需要通过金融中介（信用担保）取得银行借款。本书用了三章的篇幅专门研究信用担保，特别是互助担保如何在众多的小微企业融资中发挥作用。主要依据担保交易成本理论、逆向选择与道德风险理论、委托代理理论等担保基本理论，在分析研究中小企业信用担保融资

契约机制和委托代理机制基础上,重点分析研究了小微企业互助担保的信任与合作机制、优化激励与降低成本机制以及风险定价机制等。提出了我国发展小微企业互助担保的“自组织、自运行、自协同、自平衡”的市场化运行机制以及风险控制机制。

本书的研究成果首先感谢国家自然科学基金(No. 71150002)、教育部博士学科点专项科研基金(No. G20090042110033)、辽宁省科技计划项目(No. 2011401027)以及辽宁省财政科研基金重点项目(No. 14B009)的研究资助。同时还要感谢本人所指导的部分博士研究生的共同努力,他们是:刘启贵、崔晓玲、秦捷、孟晞、胡彦斌、马娜、刘颖、张天宇、程春雨、侯丽、李颖和李佳宁等。他们对本书的研究工作做了大量的数据处理、资料收集、文字校对以及研究内容的探讨交流。在与他们进行学术交流的过程中,本人也得到了学习与提升。

任何一项研究都是在前人研究的基础上完成的。本书也要感谢所有参考文献的作者,他们的研究成果为本书的研究提供了基础与条件。本书的出版过程,得到了经济科学出版社李雪女士的大力支持与帮助,在这里表示衷心感谢。

中小企业融资问题是一个世界性研究课题。由于本人的学术水平以及数据资料的局限,本书研究的缺陷甚至错误在所难免,恳请读者予以批评指正。

钟田丽

2015年12月于沈阳

目 录

第1章 导论	1
1.1 中小企业界定与基本特征	1
1.1.1 中小企业界定	1
1.1.2 中小企业基本特征	5
1.1.3 中小企业地位与作用	6
1.2 中小企业融资来源	8
1.2.1 投资者投入资金	8
1.2.2 内部积累资金	9
1.2.3 民间借贷	10
1.2.4 政府补助	11
1.2.5 金融机构借款	11
1.2.6 资本市场融资	12
1.2.7 互联网金融	13
1.3 中小企业融资基本现状	15
1.3.1 融资方式	15
1.3.2 融资结构	18
1.3.3 融资成本	20
1.4 中小企业融资市场失灵	21
1.4.1 信息不对称与中小企业融资	21

1.4.2	融资市场失灵	24
1.5	本书研究思路与内容	26
1.5.1	研究思路与研究方法	26
1.5.2	研究内容	30
1.5.3	主要学术贡献	33
	本章参考文献	35
第2章	中小企业融资结构影响因素	36
2.1	基本理论	36
2.1.1	MM理论与权衡理论	36
2.1.2	信号传递理论	39
2.1.3	融资优序理论	40
2.1.4	金融成长周期理论	41
2.2	不同行业中小企业融资结构影响因素实证分析	43
2.2.1	理论分析与研究假设	43
2.2.2	样本选择与研究设计	45
2.2.3	不同行业中小企业融资结构差异分析	49
2.2.4	不同行业中小企业融资结构影响 因素的差异分析	52
2.3	不同资本市场中小企业融资结构影响因素实证分析	56
2.3.1	研究假设与变量定义	56
2.3.2	变量描述性统计分析	58
2.3.3	回归分析与实证结果	60
2.4	本章小结	63
	本章参考文献	64
第3章	公司治理与中小企业融资	67
3.1	研究回顾	67

3.1.1 基于代理成本理论的企业融资决策研究	67
3.1.2 基于控制权理论的企业融资决策研究	68
3.1.3 研究述评	72
3.2 基于控制权的创业企业最优融资结构模型构建	74
3.2.1 理论分析与研究假设	75
3.2.2 企业家与投资者的效用函数与参与条件	78
3.2.3 创业企业最优融资契约的剩余控制权收益分析	79
3.2.4 研究结论	81
3.3 股权激励、外部治理与融资结构	82
3.3.1 问题提出	82
3.3.2 理论分析与研究假设	85
3.3.3 研究设计	88
3.3.4 实证结果分析	91
3.3.5 研究结论	97
3.4 控股股东利益侵占、连锁董事网络与融资结构	98
3.4.1 问题提出	98
3.4.2 理论分析与研究假设	100
3.4.3 实证研究设计	103
3.4.4 实证结果与分析	108
3.4.5 研究结论	112
3.5 本章小结	113
本章参考文献	115
第4章 企业创新投入与融资结构	118
4.1 基本理论	118
4.1.1 战略承诺理论	118
4.1.2 深袋效应理论	121
4.1.3 掠夺定价理论	123

4.2 企业创新投入要素对融资结构影响	124
4.2.1 问题提出	124
4.2.2 研究回顾	125
4.2.3 理论分析与研究假设	128
4.2.4 实证设计与结果分析	132
4.2.5 实证结论与启示	141
4.3 高技术企业人力资本特征对 R&D 投资与融资 结构的影响	142
4.3.1 研究回顾	143
4.3.2 理论分析与研究假设	145
4.3.3 实证研究设计	150
4.3.4 实证结果与分析	154
4.3.5 实证结论	159
4.4 本章小结	160
本章参考文献	162
 第 5 章 商业银行与小企业信贷融资	165
5.1 基本理论	165
5.1.1 信贷配给理论	165
5.1.2 关系借贷理论	168
5.1.3 小银行优势假说	170
5.2 中小银行与小企业的信贷博弈	174
5.2.1 问题提出	174
5.2.2 理论分析与研究假设	175
5.2.3 实证研究设计	180
5.2.4 实证结果与分析	184
5.2.5 实证结论	186
5.3 商业银行竞争对小企业信贷影响	187

5.3.1 我国商业银行竞争基本特征	187
5.3.2 问题提出	189
5.3.3 假设前提	191
5.3.4 模型分析	192
5.3.5 案例实证	197
5.3.6 研究结论	198
5.4 基于可持续发展的小额信贷定价机制	198
5.4.1 问题提出	198
5.4.2 小额贷款利率构成	200
5.4.3 现有小额贷款定价方法	201
5.4.4 小额贷款定价模型构建	204
5.4.5 应用举例	209
5.5 本章小结	210
本章参考文献	212
第6章 企业信用担保融资机制与效率评价	215
6.1 信用担保概述	215
6.1.1 基本含义与业务流程	215
6.1.2 信用担保机构	217
6.2 基本理论	219
6.2.1 担保交易成本理论	219
6.2.2 道德风险与逆向选择理论	221
6.2.3 委托代理理论	223
6.3 信用担保融资契约机制	224
6.3.1 问题提出	224
6.3.2 假设前提	226
6.3.3 信用担保组合契约收益曲线	226
6.3.4 中小企业期望收益无差异曲线	228

6.3.5	信用担保契约模型	231
6.3.6	算例	234
6.3.7	研究结论	236
6.4	信用担保委托代理机制	236
6.4.1	问题提出	236
6.4.2	假设前提	238
6.4.3	信用担保最优契约模型	240
6.4.4	代理成本分析	245
6.4.5	研究结论	247
6.5	基于 DEA 的信用担保运行效率评价	248
6.5.1	问题提出	248
6.5.2	数据包络 (DEA) 评价法	250
6.5.3	基于 DEA 的粒子群优化 (PSO) 法	251
6.5.4	基于 DEA 的求解评价法比较	254
6.6	本章小结	258
	本章参考文献	260
第 7 章	小微企业互助担保融资内生机制	263
7.1	政策性担保的制度性缺陷与效率评价	263
7.1.1	制度性缺陷解析	263
7.1.2	效率评价	266
7.2	小微企业互助担保融资基本特征与优势	275
7.2.1	小微企业互助担保融资基本特征	275
7.2.2	小微企业互助担保融资优势	277
7.3	互助担保融资的信任与合作机制	279
7.3.1	组织内部的信任机制	279
7.3.2	互助融资的合作机制	281
7.3.3	企业与互助组织的动态博弈	283

7.4 互助担保融资的优化激励与降低成本机制	288
7.4.1 基本假设	289
7.4.2 优化激励	290
7.4.3 降低代理成本	292
7.5 互助担保融资的风险定价机制	293
7.5.1 问题提出	293
7.5.2 互助担保风险定价基本模型	294
7.5.3 数值模拟分析	297
7.5.4 互助担保风险定价模型拓展	300
7.5.5 研究结论	303
7.6 本章小结	304
本章参考文献	306
第8章 小微企业互助担保融资实践模式与制度创新	309
8.1 历史起源与国外实践模式	309
8.1.1 历史起源	309
8.1.2 意大利模式	311
8.1.3 日本模式	314
8.2 我国不同地区实践模式	315
8.2.1 杭州萧山模式	315
8.2.2 深圳模式	317
8.2.3 山东广饶模式	318
8.3 小微企业互助合作基金	320
8.3.1 产生背景	320
8.3.2 基本特点	322
8.3.3 基本内容	324
8.4 小微企业互助担保融资制度创新	327
8.4.1 市场化运行机制	328

中小企业融资与互助担保

8.4.2 组织类型设计	331
8.5 风险来源与控制	333
8.5.1 风险来源	333
8.5.2 关键问题：信用风险控制	335
8.5.3 反担保与再担保措施	337
8.6 本章小结	340
本章参考文献	341

第 1 章

导 论

1.1 中小企业界定与基本特征

1.1.1 中小企业界定

中小企业是指与所处行业的大企业相比人员规模、资产规模与经营规模都比较小的经济单位。世界各国对企业规模类型的划分并无统一标准，一般从质和量两方面对中小企业进行定义。质的标准主要包括企业的组织形式、融资方式及所处行业地位等，量的指标则主要包括雇员人数、实收资本、资产总值等。

根据美国小企业管理局（Small Business Administration, SBA）的规定，凡是独立所有和经营并在行业中不占据垄断或支配地位的企业都可被认为是中小企业。具体量化标准为：制造业雇员人数在 1500 人以下，或者雇员人数在 1000 人以下，销售额在 5000 万美元以下；农业销售额在 950 万至 2200 万美元之间；建筑业销售额在 100 万至 950 万美元之间；员工不超过 10 人（包括不支薪的家庭成员）的企业称为微型企业。

欧盟把企业划分为微型、小型、中型和大型四种，主要依据企业总资产和销售额。具体量化标准为：企业总资产或销售额低于

200 万欧元的为微型企业；总资产或销售额低于 1000 万欧元的为小型企业；总资产小于 4300 万欧元或销售额低于 5000 万欧元的为中型企业；总资产超过 4300 万欧元或销售额超过 5000 万欧元的为大型企业。

英国对不同行业从量和质两方面划分企业。从量的方面，制造业雇员人数在 200 人以下，建筑业、矿业从业人数在 25 人以下，批发业年销售收入在 73 万英镑以下，零售业年销售收入在 18.5 万英镑以下的企业均被认为是中小企业；从质的方面，规定只要满足市场份额较小，所有者亲自管理，企业独立经营等三个条件之一的企业均可被认定为中小企业。

世界银行则以“雇员人数”“总资产”和“年销售额”为要素对企业规模的类型加以限定（如表 1-1 所示）。

表 1-1 世界银行对企业类型的划分标准^①

企业类型	雇员人数 ^a	总资产 ^a （万美元）	年销售额（万美元）
中型企业	51 ~ 300	300 ~ 1500	300 ~ 1500
小型企业	11 ~ 50	10 ~ 300	10 ~ 300
微型企业	1 ~ 10	低于 10	低于 10

注：a 表示企业归入相应类别至少要符合三个特征中的两个。

我国对企业划型的界定前后经历了多次调整。新中国成立初期曾以固定资产价值作为划分标准。1962 年国家根据企业职工人数作为划分标准，其中规定：3000 人以上的为大企业，500 ~ 3000 人之间的为中型企业，500 人以下的为小企业。

1978 年国家计划委员会发布了《关于基本建设项目为大中型企业划分标准的规定》。该规定将划分企业规模的职工人数标准改变为

^① 数据来自世界银行网站。

“年综合生产能力”，并在1988年对该标准进行了修订，颁布了《大中型企业划分标准》。该标准按照企业生产规模将企业划分为特大型、大型、中型和小型等四类。对于产品比较单一的企业，一般按照生产能力进行划分；对于产品和设备都比较复杂的企业，则按照固定资产价值进行划分，主要涉及机械、电子以及化工等行业。

1992年国家经济与贸易委员会重新发布了《大中型企业划分标准》，并将该标准作为全国划分工业企业规模的统一标准。据此，我国企业生产规模仍分为特大型、大型、中型及小型四种。凡是产品单一的行业，按照企业的设计生产能力或查定生产能力划分；难以按照产品生产能力划分的则仍以固定资产原值作为划分标准。

1999年国家发布了《大中型工业企业划分标准》，对原有标准再次进行了修改。修改后的划分标准统一采用销售收入、资产总额和营业收入作为划分依据。该标准规定：年销售收入和资产总额均在5亿元以上的为大型企业，年销售收入和资产总额在5000万元以上的为中型企业；其余均为小企业。在该划分标准中，企业范围仅包括工业企业，其他行业企业的划分标准则由相关部门另行制定。

2003年为进一步规范和细化中小企业界定标准，国家经济与贸易委员会、国家计划委员会、财政部、国家统计局共同制定并发布了《中小企业标准暂行规定》。该标准根据企业职工人数、销售额、资产总额等定量指标，并结合行业特点等，对大、中、小型企业进行了详细划分。

2011年根据我国市场经济深入发展要求，工业和信息化部、国家统计局、发展与改革委员会和财政部联合发布了《中小企业划型标准规定》。依据企业从业人员、营业收入、资产总额等指标，对中型企业、小型企业和微型企业进行了划分。综合各行业特征，从业人员在5人至300人之间，营业收入和资产总额分别位于50万至6000万和100万至8000万的企业，即可称为小型企业，低于这一标准的则为微型企业（如表1-2所示）。