

● 国家哲学社会科学基金资助项目 ●

中国中小企业

融资 问题研究

佟光霁 著

43

黑龙江人民出版社

国家哲学社会科学基金资助项目

中国中小企业融资 问题研究

佟光霁 著

黑龙江人民出版社

2001年7月

图书在版编目(CIP)数据

中国中小企业融资问题研究/佟光霁著. - 哈尔滨:
黑龙江人民出版社, 2001.8
ISBN 7-207-05151-4

I. 中... II. 佟... 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(2001)第 058505 号

责任编辑:徐 冲

封面设计:于克广

中国中小企业融资问题研究

Zhongguo Zhong Xiao Qiye Rongzi Wenti Yanjiu
佟光霁 著

黑龙江人民出版社出版发行

(哈尔滨市南岗区宣庆小区 1 号楼)

黑龙江人民出版社激光照排中心制版

黑龙江龙科印刷厂印刷

开本 850 × 1168 毫米 1/32·印张 8.375

字数:150 000

2001 年 7 月第 1 版 2001 年 7 月第 1 次印刷

印数:1—1 000

ISBN 7-207-05151-4/F·968 定价:17.80 元

序

中小企业在世界各国经济发展中占有十分重要的地位。中小企业创业过程往往是从一个概念、一项技术起步，最终达到商业的成功。在这一过程中离不开短期贷款和长期产权投资相配合的健全的融资机制。但是，由于多种因素的影响，我国中小企业融资比较困难，这种状况制约了中小企业的发展。研究建立符合我国社会主义市场经济实际的科学的中小企业融资机制，是目前经济理论界的热点问题。

本书从中小企业融资的基本范畴、基本理论、中小企业融资的国内外经验比较、我国中小企业融资的现状、完善我国中小企业融资体系的对策等方面，对中小企业融资这一当前经济理论界的前沿问题进行了深入系统的研究，这对丰富与完善企业金融理论及我国转轨时期资本市场理论具有重要的实用价值和较高的学术价值。

该书内容丰富，结构严谨，层次清晰，逻辑性强，论证充分，重点突出，并在研究方法、理论分析等方面有重要的进展。其主要创新之处在于：

从融资的实质、现代企业制度与融资的辩证关系进行的研究，提升了对中小企业融资问题分析的理论深度；运用模糊评价法对不同融资方式进行排序具有独到性、实用性；多层次、多角度地剖析了发达国家（地区）融资体系和政策支持体系，为我国中小企业融资提供了重要的借鉴；深刻揭示了我国中小企业融资难的体制性原因，使提出的对策具有很强的针对性；用层次分析

法对影响我国中小企业融资各主要因素的重要性排序，具有科学性；结合我国中小企业融资问题，对我国建立“二板市场”的必要性、可行性的分析，具有深度和说服力；提出的建立多层次、多侧面的融资体系结构和对策建议颇具新意和见地。

作为佟光霁同志的博士后合作导师，值此书稿付梓之际，欣然为其作序，唯愿他敏锐的思维、独特的视角和对学问的不断追求能得以光大，唯愿社会有更多的力量对这些蓬勃向上的学者给予更多的支持。

靳云汇

2001年7月于北京大学

摘 要

中小企业融资难是困扰各国经济理论界、实业界和政府相关部门的世界性难题。在我国，由于受特殊的历史背景影响，问题更为突出，融资体系呈现的是“三高三低”的畸形结构。这是我国中小企业资本结构重构的现实条件，也是本研究所要触及的核心问题。

从国外经验看，中小企业融资都依托着一个包括外源融资与内源融资、债务融资与权益融资等多种融资方式和资金属性的多层次、多侧面的融资体系，为了支撑起这样一个复合型体系，各国都在市场经济的大环境下，不断完善包括政策、法律、法规、金融服务、贷款担保、专业化产权交易系统和社会辅助体系在内的环境建设，并在企业治理结构现代化建设方面加强了宏观引导。

为了探索如何以国情条件为基础，解决好我国中小企业融资中存在的问题，改善融资状况。本研究在明晰相关概念、提出科学界定我国中小企业的标准、综析当前企业融资基本理论的基础上，通过对中小企业融资国际经验的比较分析，以及对我国中小企业中具有典型代表性的乡镇企业、国有企业融资进行的实证分析，明确了造成当前中小企业资金短缺、国有企业相对负债率较高和国有银行存在着大量不良资产等问题的根本原因，即：我国的企业融资长期沿袭着以政府为主导、国有银行为主体、间接融资占优势的单一结构体系。本研究针对现代企业制度建立与中小企业融资、建立“二板市场”促进中小企业融资，这样两个受到经济理论界普遍

关注、对改善中小企业融资状况有着决定性影响的问题，开展了深入的专题研究，并提出了多层次融资体系的目标模式，以及培育发展这一体系的对策建议。研究在分析融资体系结构和外部发展环境对中小企业融资的影响时，有意识地引入了系统的观点；借助模糊评价法（Fuzzy Evaluation）、层次分析法（Analytical Hierarchy Process），对不同融资方式的成本和影响我国中小企业融资的主要因素，进行了模型化研究。这些努力为成果的形成奠定了坚实的基础。

上述研究，在中国经济正处于体制转轨阶段、资本市场亟待发育完善、社会主义市场经济理论体系尚待建立完善的今天，无疑具有较强的实践指导意义和较高的学术价值。

Abstract

Hard financing of small-and-medium-sized enterprises is the world difficult problem that puzzles the economic theoretical circle, business circle, and correlated departments of government in every country. In our country, this problem is more distinct because of influenced by the special historical background, and this made the financing system take on the abnormal structure of "three high and three low". This is the realistic condition on which small-and-medium-sized enterprises of our country make up the capital structure again, and this is also the core matter on which this study will touch.

From the foreign experience, financing of small-and-medium-sized enterprises relies on the multi-arrangement and multilateral financing system that includes many kinds of financing modes and capital attributes such as outer-source financing, inner-source financing, debt financing, rights and interests financing, etc. In order to support such compound system, under the great environment of market economy every country constantly consummates the environment constructs in policies, laws, codes, finance services, loan assurance, specialized poverty right dealing system, and social assistant system. Meanwhile, they strengthen macro-induct in the respect of modernizing construct of enterprise administering structure.

In order to explore how to solve the problems existed in the

financing of small-and-medium-sized enterprises of our country and improve financing situations on the basis of the situation of our country, this study firstly cleared the correlated conceptions, put forward the standards of scientifically defining small-and-medium-sized enterprises of our country, and synthetically analyzed the present basic theories of enterprises financing. Then this study carried out comparative analysis on international experiences of the financing of small-and-medium-sized enterprises, and positive analysis on the financing of township enterprises and national enterprises representatively in the small-and-medium-sized enterprises of our country. Through above-mentioned analysis, the study clarified the root reasons which caused the problems of present short funds of small-and-medium-sized enterprises, higher debt ratio of national enterprises and a great deal of bad assets existed in the national banks. The root reasons are just that in the long run the enterprise financing of our country followed the single structure system of taking the government as the leading, national banks as the main body and indirect financing as the dominant part. Constituting the modern enterprise system to get along with financing of small-and-medium-sized enterprises and Constituting "the second board market" to promote financing of small-and-medium-sized enterprises are two key matters which are generally concerned by the economic theoretical circle and have the decisive influences on improving the financing situation of small-and-medium-sized enterprises. This study developed in-dept subject researches on aforementioned two matters, put forward the aim modes of the multi-arrangement financing system and the

countermeasures and suggestions about developing this system. When analyzing the influences of financing system structure and external developing environment on the financing of small-and-medium-sized enterprises, this study consciously drew into systemic ideas, and carried through the model analysis on the efficiency of different financing modes and the main factors of influencing on the financing of small-and-medium-sized enterprises of our country by the methods of Fuzzy Evaluation and Analytical Hierarchy Process. These efforts establish the stable basis on the fruit formation.

Today, when Chinese economy is being the phases of system shunting, the capital market urgently needs to be fostered and perfected, and the theoretical system of the socialist market economy has not been constituted and perfected, this study undoubtedly has higher scientific value and strongly instructing practice meaning.

目 录

序.....	I
摘 要.....	III
英文摘要	V
0. 引 论.....	1
0.1 主题与意义.....	1
0.2 国内外研究现状.....	3
0.3 假 设	8
0.4 主要研究内容.....	13
0.5 研究方法与技术路线.....	14
1. 企业与中小企业	17
1.1 关于企业的概念.....	17
1.2 中小企业的地位与作用	22
1.3 中小企业的界定.....	27
2. 企业融资的实质与过程.....	35
2.1 资金与资本.....	35
2.2 融资与企业金融.....	37
2.3 企业融资的实质	40
2.4 企业融资的过程.....	42
3. 企业的资本结构与融资决策.....	53
3.1 企业的融资结构与资本结构.....	53
3.2 企业目标与融资成本融资风险.....	56

3.3 现代企业资本结构理论	70
3.4 企业资本结构决策	74
3.5 中小企业融资效率的综合评价	85
4.中小企业融资的国际比较与借鉴	90
4.1 国外中小企业资金来源	90
4.2 各国政府对中小企业的宏观管理与金融扶持政策	94
4.3 金融机构的信贷与风险管理	108
4.4 国外中小企业与证券市场	123
4.5 借鉴国外经验, 促进我国中小企业融资的基本思路	131
5.中小企业融资的实证分析	134
5.1 乡镇企业融资的实证分析	134
5.2 国有中小企业融资的实证分析	148
5.3 我国中小企业融资状况分析	152
5.4 我国中小企业融资困难探析	166
5.5 我国中小企业融资影响因素排序分析	176
6.现代企业制度的建立与中小企业融资	184
6.1 企业制度与现代企业制度	185
6.2 现代企业制度的特征及其产权结构	187
6.3 企业制度的历史变革及其资本状况	190
6.4 现代企业制度的广义理解	197
6.5 现代企业制度与中小企业融资的继起关系	201
7.建立“二板市场”促进中小企业发展	203
7.1 “二板市场”的界定及其在中国建立的意义	204
7.2 由国外实践看“二板市场”特点	208
7.3 观点争鸣	210

7.4 建立中国“二板市场”的可行性·····	213
8.改善我国中小企业融资的思路与建议·····	219
8.1 建立多层次、多侧面融资体系·····	219
8.2 促进新体系形成的对策建议·····	221
9.结 论·····	227
9.1 本研究的主要成果·····	227
9.2 今后努力的方向·····	230
主要参考文献·····	231
后记·····	239

0. 引 论

0. 1 主题与意义

0. 1. 1 背景与主题

二战以后, 尤其70年代中后期以来, 在部分企业不断进行规模扩张的同时, 新技术革命的兴起与经济的迅猛发展, 促进了买方市场的形成, 消费者的个性需求得以张扬, 并逐渐被社会所接受。从而驱动了商品生产逐步由少品种、大批量状态向多品种、小批量状态转变, 相应地带来了企业发展的专业化、分散化和小型化, 促进了中小企业的蓬勃发展, 它们在经济发展中所起的作用, 也更为世人所瞩目。与此同时, 中小企业资金短缺, 这一普遍存在于发达国家与发展中国家的问题, 也成为了困扰各国经济理论界、经济实业界与政府相关部门的世界性难题(狄娜, 2000)。

正是在这样一种大背景下, 本研究基于中国经济转型时期的特有国情、“抓大放小”的战略决策和中小企业的自身特点, 以国内中小企业^①融资为研究对象, 以合理利用国有资金、激活社会闲散资金为目标, 借鉴经济发达国家相关经验, 在协调好相关利益关系的前提下, 寻求解决中国中小企业融资问题的有效途径, 进而丰富现

① 此处特指不包括台、港、澳在内的中国中小企业, 在后续行文中将不再予以说明。

有的资本市场理论。研究的核心在于：构造适应国情的融资体系，并使之与当前不断完善的制度环境相适应。

0.1.2 立题的理论和实践意义

中小企业在世界各国经济发展中都占有举足轻重的地位。据统计，在我国，1998 年对 GDP 的贡献：大型企业为 2.9%，而中小型企业为 7.7%；新增就业机会的 80%来自中小企业；国家工商税收的 40%由其提供；并在国内市场上保持了高达 70%的占有率；在不久前东南亚金融风暴引发的大范围经济危机中，它起到了稳定经济形势的重要作用……。更为重要的是：在经济体制转轨的过程中，它对缓解计划经济体制下计划的滞后性、趋同性所带来的效益低下和项目重复建设问题，以及在探索有中国特色的市场经济建设道路中所发挥的作用是无以替代的。但其资本融通环境并不理想，在尚未建立起服务于中小企业的资本交易系统的情况下，其间接融资渠道同样需要疏通。如浙江省的金华、绍兴、台州、温州四个地区，在国内是中小企业发展较快的地区，而对这四个地区中小企业融资情况进行问卷调查的结果显示（见表 0.1），有 83.73%的企业在贷款需求上，没能达到自身满足度。事实上，在全国范围看，目前中小企业从四大国有商业银行获得的贷款只占它们放贷总量的 12%左右，

表 0.1 中小企业由金融机构获得贷款满意度问卷调查表

容 易	较 难	很 难
16.27%	60.47%	23.26%

资料来源：《改革》2000 年第三期

而其它金融机构对中小企业发展提供的资金支持在总量上看，又是

很难满足中小企业发展需要的。然而,与中小企业资金融通困难相对应的是,凝固了 40 多年的巨额资产存量需要流动重组;几千亿的银行信贷资产需要保全和进行债务重组;6 万亿的民间储蓄、百姓手中 1 万亿的现金和 2 万亿的企业存款需要寻找合适的投资去向。这说明,在中小企业实现融资的问题上,存在着诸多有待疏通的阻塞。^①

从另一方面看,在世界经济虚拟化^②进程不断加快的大背景下,中国企业的发展也逐步由资本的内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。但在经济转型期土地、劳动、资本、技术等各种生产要素市场化进程中,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。综上所述,就中国中小企业融资问题开展深入、系统的研究,对推动我国经济发展和活跃经济理论研究,有着十分重要的现实指导意义和学术价值。

0.2 国内外研究现状

在国外,为了扶持在竞争中处于劣势的中小企业,各国都从自身实际出发,采取了不同的措施。在美国,一般采用政府小企业管理局担保,银行放贷;地方发展公司、金融机构协商提供贷款;极小部

① 本书所引用的数据,如未加特殊说明,均引自《中国经济年鉴》、《中国统计年鉴》、《中国工业经济年鉴》、《中国乡镇企业统计年鉴》等。

② 经济虚拟化是指资本以脱离实体经济的价值形态独立运动,它有两方面的本质特征,一是以赢利为目的的资本是其运动的主体,二是和资本价值形态的独立运动相联系。

分的政府拨款等方式解决。在英国，这一问题基本上由政府担保贷款与合作经济组织的风险投资两大渠道解决，其中政府担保贷款比例已由八十年代的 80%，下降到 70%，佣金也由 2%，提高到了 5%，而风险投资机构则发展较快，目前全国已达 100 多家。在法国，有对困难企业的政府重点资助，仅 1990 年就支出 4.4 亿法郎；有为企业发展设立的共同风险投资基金、职工基金、保障基金；有成立于 1982 年为新办企业、企业转化、出口贸易等提供贷款担保的风险资本保障公司……。在日本，由于政府财力雄厚，对企业发展支持力度相对较大，出资成立了中小企业金融公库、国民金融公库、环境卫生金融公库，以较之民间金融机构有利的条件，向中小企业发放大量贷款。在新加坡，由政府生产力与标准局出面，从融资、降低生产成本、发展业务市场、提高技能、改善管理应变能力五个方面入手，由政府分担中长期贷款与短期贷款的 70% 与 50%。

在我国台湾地区，近 20 年来已建立起以中小企业银行、中小企业发展基金为主，辅以其它金融机构的融资供给系统和包括中小企业融资法规、中小企业信用保证基金制度的融资保证系统；另外，为使融资能够顺利开展，还相应建立了融资辅导系统。

上述国家（地区）的融资系统虽然均程度不同地存在着征信困难、信用观念相对淡薄、管理监督控制较难、保证基金成数不足等问题，但都起到了缓解中小企业发展资金不足的作用。并且系统基于自身国情条件，都具有多层次、多侧面、多形式、互助、互利等特点，反映出在融资上市场运作机制的相对完善。同时根据国情不同，各国都程度不同地发挥了国有资金的作用，法规建设较为健全。

国内的中小企业融资无论是理论研究还是实际运作，都还处于起步阶段。就实践看，1994 年上海城市信用社开办了中小企业风险