

中国现实经济热点问题系列



我国小微企业融资 约束问题研究

Research on Financing Constraints of Small and
Micro Businesses

罗荷花 李明贤/著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

中 国 现 实 经 济 热 点 问 题 系 列

我国小微企业融资 约束问题研究

Research on Financing Constraints of Small and
Micro Businesses

罗荷花 李明贤/著



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

我国小微企业融资约束问题研究/罗荷花, 李明贤著. —北京: 经济管理出版社, 2016. 6

ISBN 978-7-5096-4339-6

I. ①我… II. ①罗… ②李… III. ①中小企业—企业融资—研究—中国
IV. ①F279.243

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 069835 号

组稿编辑: 郭丽娟

责任编辑: 梁植睿

责任印制: 黄章平

责任校对: 雨 千

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm×1000mm/16

印 张: 15

字 数: 266 千字

版 次: 2016 年 6 月第 1 版 2016 年 6 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4339-6

定 价: 59.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

致 谢

感谢湖南省农业经济重点学科、湖南省农村发展研究所、湖南省“三农”问题研究中心的资助，感谢教育部新世纪优秀人才支持计划项目（编号：NCET-12-0716）、湖南省情与决策咨询研究课题项目（编号：2015ZZ055）、湖南省社科基金年度项目（编号：15YBA194）等课题的出版资助。

序 言

小微企业是经济社会的基础细胞，是一个富有活力的经济群体，在解决劳动力就业、推动科技创新、保证国民经济平稳健康发展等方面发挥着不可替代的作用，成为我国经济发展的生力军。改革开放以来，我国小微企业得到了蓬勃发展。截至 2015 年 4 月，全国小微企业已经达到 6666 万家。但目前来讲，小微企业普遍面临很强的融资约束，发展举步维艰。小微企业融资约束问题的原因不仅在于小微企业自身财务记录不全、缺乏抵押担保品等，导致金融机构不愿意为小微企业提供融资；更重要的原因还在于我国现行金融结构的缺陷，导致金融业未能发挥发现市场价值和帮助实现市场价值的功能，金融资源配置错和价值倒挂，金融资源的配置与小微企业的经济价值和社会价值严重失衡。这种状态的持续存在将有可能影响到小微企业的生存与发展，影响到产业结构调整以及就业，影响扩大内需战略的实施，甚至影响到整个社会稳定。因此，基于金融结构视角，深入研究我国小微企业融资约束问题具有重要的理论价值和现实意义。

本书在对国内外研究动态进行梳理和归纳，结合相关理论对金融结构与小微企业融资约束的关系进行研究的基础上，研究了我国小微企业融资需求和面临融资约束的现状，得出当前我国小微企业普遍有着强烈的融资需求，但难以获得所需的发展资金，面临着严重的融资约束的结论。同时，运用 Logit 模型及 Tobit 模型重点考察了企业主基本特征对小微企业融资需求及融资约束的影响，并对我国小微企业在面临融资约束下的相机抉择行为及其后果进行详细分析。

从资金供给方的角度研究了小微企业融资约束问题，分别运用层次分



析法、Probit 模型实证研究了金融机构小微企业融资的供给能力以及供给意愿的影响因素,认为当前我国金融机构大体上具备了开展小微企业融资的各种能力,其中产品设计能力、信贷技术创新能力等对金融机构小微企业融资能力影响较大。目前大多数金融机构有意愿开展小微企业融资,但受到了金融机构类型、开展小微企业融资的主要目的、获得利润的可能性等因素的影响,不同类型金融机构开展小微企业融资的意愿有很大区别。

从金融结构视角对我国小微企业面临的融资约束及小微企业融资行为进行解释,重点探讨了不同类型金融机构开展小微企业融资的行为逻辑。大型金融机构不具有为小微企业提供融资服务的天生优势,中小金融机构具有为小微企业提供融资的比较优势。在当前我国金融机构体系中,大型金融机构及分支机构占主体地位,中小金融机构发展相对不足,这种金融结构也是导致小微企业面临严重融资约束的原因之一。

在现有金融结构下探讨了货币政策调整变化对小微企业融资的影响;再进一步分析了信贷技术创新对小微企业融资可获得性的影响,认为货币政策调整变化、信贷技术创新对不同类型金融机构小微企业融资产生了重要影响。同时,对现实中存在大型金融机构与中小金融机构共同为小微企业提供融资的共生现象进行了解释,认为大型金融机构与中小金融机构可以通过选择不同的信贷技术积极为小微企业提供融资。

探讨了我国金融结构形成的制度根源及环境条件,并对我国现有相关金融体制机制改革进行反思,研究经济体制、金融监管、所有制结构及变迁等相关体制机制因素以及社会文化条件、现代科学技术、法律规章制度、信用关系等环境条件因素对我国金融结构造成的影响。

提出缓解小微企业融资约束的金融结构优化及相关配套措施,认为我国应通过深化大型商业银行改革、大力发展中小金融机构、建立小微企业政策性金融机构、不断规范民间金融发展、加快民营银行试点等,建立起一个布局合理、功能全面的多层次金融机构体系,同时出台相关财税支持政策,实施金融监管体制变革,不断完善法律法规体系等相关配套措施,不断优化金融结构,缓解我国小微企业融资约束。

本书是破解我国小微企业融资约束难题的一部力作,全书层次清晰,



结构完整，方法得当，内容丰富，逻辑性强，反映了作者对金融结构及小微企业融资约束理论、农村金融理论和文献的全面掌握。作者通过对小微企业和金融机构的实地调查，实证分析了我国小微企业融资需求及融资约束的现状、金融机构小微企业融资的供给能力和供给意愿等，从多角度分析了小微企业面临融资约束的原因，提出的许多观点都具有一定创新性。在本书出版之际，嘱我作序，我欣然执笔，希望作者继续在小微企业融资问题、农村金融问题的研究中多出成果、出好成果，更好地服务于小微企业主体的发展，在让全体社会成员共享改革发展成果方面多做贡献。

曾福生

湖南农业大学副校长、博士生导师

目 录

第一章 导 论.....	1
一、选题背景、目的与意义.....	1
二、国内外研究现状与简要述评.....	4
三、研究思路、研究方法与篇章结构	13
四、创新点和不足之处	18
第二章 金融结构及小微企业融资约束的理论分析	20
一、金融结构的内涵及范围界定	20
二、小微企业的含义及划分标准	21
三、小微企业融资的基本概述	24
四、小微企业融资约束的基本内涵及类型划分	27
五、金融结构与小微企业融资约束的理论基础	28
第三章 我国小微企业融资需求及融资约束现状研究	38
一、我国小微企业融资需求的现状分析	39
二、我国小微企业融资约束的现状分析	41
三、我国小微企业融资需求及融资约束影响因素的实证分析	59
第四章 我国小微企业面临融资约束下的相机抉择行为及其后果分析	74
一、我国小微企业面临融资约束的相机抉择行为	74
二、我国小微企业融资约束下相机抉择行为的后果	84



第五章 现有金融结构下我国金融机构小微企业融资的供给能力及供给意愿分析	88
一、我国金融机构小微企业融资的供给能力分析	88
二、我国金融机构小微企业融资的供给意愿及影响因素分析	97
第六章 我国小微企业融资约束的金融结构解释	111
一、我国各金融机构服务小微企业的现状	111
二、不同类型金融机构小微企业融资的行为逻辑分析	123
三、小微企业融资约束问题的金融机构结构解释	132
第七章 现有金融结构下货币政策调整变化对小微企业融资的影响	134
一、近年来我国货币政策调整变化及小微企业的反响	136
二、我国货币政策调整对小微企业融资影响的实证分析	139
三、简要结论	146
第八章 现有金融结构下信贷技术创新对小微企业融资可获得性的影响 ...	147
一、小微企业融资可获得性的“三因素”理论模型	148
二、小微企业融资共生现象的合理解释	156
三、主要结论	158
第九章 我国金融结构形成的制度根源及环境条件分析	159
一、我国金融结构变迁的演进过程	159
二、我国金融结构形成的制度根源分析	165
三、我国金融结构形成的环境条件	171
四、我国金融结构形成的决定模型	175
第十章 缓解小微企业融资约束的金融结构优化及相关配套措施	177
一、金融结构优化的基本原则	177
二、金融结构优化的基本思路	178
三、金融结构优化的路径选择	181
四、金融结构优化的具体内容	183

五、金融结构优化的相关配套措施.....	189
附录一 小微企业融资情况调查问卷.....	200
附录二 关于金融机构开展小微企业融资供给能力和供给意愿的 调查分析.....	207
参考文献.....	210

第一章 导论

一、选题背景、目的与意义

（一）选题的背景

小微企业是市场机体的基本组织，是经济社会的基层细胞，是群众生活的基础性平台，在吸纳就业、推动科技创新、保证国民经济平稳健康发展等方面发挥着非常重要的作用，是我国经济发展的生力军。改革开放以来，我国小微企业得到了蓬勃发展。据统计，截至 2013 年 12 月底，我国经工商登记注册的小微企业约有 1512.56 万户，占企业总数的 99% 以上，提供了 85% 的城乡劳动力就业岗位，最终产品和服务占国内生产总值的 60%。截至 2015 年 4 月，全国小微企业已经达到 6666 万户。然而，我国小微企业一直以来都面临着融资约束难题，限制了小微企业的发展壮大。相关数据显示，我国商业银行尤其是大型国有商业银行的大型企业贷款覆盖率接近 100%，中型企业贷款覆盖率在 80% 以上，而规模以下小型企业则不足 20%，微型企业更是难以获得金融支持，导致近年来国际国内经济背景发生变化的情况下，小微企业资金链出现断裂现象，部分企业主跑路、跳楼等事件发生，小微企业发展处境艰难。

我国储蓄率居世界第一，外汇储备也居世界首位，资金并不缺乏，但为什么小微企业融资困难呢？当然，一个重要的原因在于小微企业自身财务记录不全、经营风险大、缺乏抵押担保品等，导致金融机构不愿意为小微企业提供融资，但另一个重要原因还在于我国现行金融结构的缺陷，导致金融业未能发挥



发现市场价值和帮助实现市场价值的功能,金融资源配错和价值倒挂,金融资源的配置与小微企业的经济价值和社会价值严重失衡,小微企业的发展举步维艰。特别是美国次贷危机引发的全球金融危机、欧洲主权债务危机等导致全球经济不景气,我国以出口为主要拉动力的经济增长模式走到了尽头,在靠投资拉动经济增长面临产能过剩、国内产业结构转型压力不断加大的背景下,我国小微企业能否健康发展将关系到我国经济“稳增长、转方式、调结构”的目标能否顺利实现,关系到整个国民经济能否健康稳定发展。中央政府对此高度重视,发布了多项政策法规,中共十八大报告、2015年中央一号文件中再次明确提出要支持小微企业发展,将促进小微企业发展提升到关系国计民生的战略高度。另外,有针对性地出台了“国九条”、“银十条”、“定向降准”等政策促使金融机构加大对小微企业的融资支持,以实际行动助推小微企业走出融资约束困境。然而,由于金融结构等方面的深层次问题没有得到有效解决,相关的调控与支持措施常常是“按下葫芦又浮起瓢”,小微企业融资仍然处于被边缘化的局面。尤其近两年来我国经济下行压力趋大,小微企业融资约束依旧没有得到有效的缓解,这种状态的持续存在将有可能影响到小微企业生存与进一步发展,影响到整个社会稳定、产业结构调整以及就业,影响扩大内需战略的实施。因此,为了破解当前新形势下我国小微企业面临的融资约束,提高小微企业融资的可获得性,促进小微企业与国民经济快速发展,确实有必要对我国小微企业融资需求及融资约束的现状、小微企业面临融资约束下的相机抉择行为及其后果、从金融结构视角对小微企业融资约束问题进行合理解释、缓解小微企业融资约束的金融结构优化及相关配套措施等问题进行深入研究。

(二) 选题的目的

小微企业是我国数量最大、最具活力的企业群体,是一国国民经济中“最活跃的细胞”,小微企业兴则经济活,小微企业强则民众富。然而我国小微企业一直以来都面临着融资约束问题。如何破解我国小微企业融资约束,促进小微企业发展,不仅成为政府相关部门制定政策的焦点,也成为学者们研究的热点问题。本书从金融结构视角出发,对我国小微企业融资约束问题进行研究,目的是通过探讨我国现行金融结构对小微企业融资的影响,挖掘形成现行金融结构的体制、机制、政策等方面的深层次原因,不仅研究了现行金融机构开展小微企业融资的供给能力和供给意愿、不同类型金融机构小微企业融资的



行为逻辑，也分析了在现有金融结构下，货币政策调整变化、信贷技术创新等因素对不同金融机构提供小微企业融资的影响，并且探讨不断优化金融结构及相关配套措施，来不断缓解我国小微企业融资约束问题，帮助我国小微企业有效地获得融资资金，从而促进小微企业的健康发展，为促进经济发展、解决就业、创新科技等方面发挥更重要的作用。

（三）选题的意义

开展本选题研究，具有十分重要的理论意义和现实意义。

一是从资金需求方即小微企业和资金供给方即金融机构分别研究我国小微企业融资约束问题，深入分析我国小微企业融资需求及其融资约束的现状、金融机构开展小微企业融资的供给能力及供给意愿的影响因素，来不断提高金融机构提供小微企业融资的意愿及积极性，提高小微企业融资的可获得性，破解当前我国小微企业融资约束难题。

二是探究我国小微企业融资约束的金融结构原因，分析我国不同类型金融机构行为逻辑，并且探讨在现有金融结构下，货币政策调整变化、信贷技术创新对不同金融机构提供小微企业融资产生的影响等，为破解我国小微企业融资难题、优化金融结构提供理论支撑，也进一步发展和完善金融发展理论，并为金融发展理论寻求中国的事实依据，从而指导我国金融业改革，发展多层次、多元化的金融机构体系，提高整个社会资金的配置效率和使用效率。

三是研究缓解小微企业融资约束的具体措施，解决我国小微企业融资难题，促进小微企业发展，将有利于扩大就业，夯实国民经济的基础，实现中共十八大报告提出的“收入倍增计划”，从而有效地扩大内需，实现经济增长方式由投资拉动向内需拉动转变，让广大人民群众分享改革发展的成果，推动包容式发展与社会和谐。

四是通过分析我国金融结构形成的制度根源、环境条件，对现有相关金融体制机制改革进行反思，并据此提出优化我国金融结构、缓解小微企业融资约束的具体思路和相关配套措施，将为以后我国相关政府部门制定金融改革政策、小微企业促进政策等提供决策参考。



二、国内外研究现状与简要述评

（一）国外研究现状

1. 国外关于金融结构与经济增长关系的研究

Gurley 和 Shaw（1960）首次提出金融中介的多样化有益于经济增长，认为不同的金融结构对经济增长影响不同。^① Goldsmith（1969）提出了金融结构的定义和金融相关比率等八项指标来衡量一国金融结构，并揭示了金融结构对经济增长具有巨大的促进作用。^② McKinnon（1973）和 Shaw（1973）关于发展中国家金融结构的观点隐含在金融深化理论中，认为发展中国家金融结构扭曲总是与金融市场受抑制相伴随的，并专门对企业的内源融资和外源融资做了详细分析。20 世纪 80 年代内生经济增长理论为金融结构研究开辟了新的视野。King 和 Levine（1993）等认为一个功能健全的金融结构对长期经济增长是必不可少的。Demirguc-Kunt 和 Levine（1999）发现银行、非银行金融机构和股票市场规模越大的国家，金融作用越强，效率越高。熊彼特（1912）认为一个功能健全的银行系统可以通过支持企业家促进技术创新，从而促进企业发展。^③ 艾伦和盖尔（2002）以美、英、德、日、法五国的金融体系为代表，系统地比较了银行主导型与市场主导型金融体系对经济增长的促进作用。因此，20 世纪 90 年代在内生增长理论基础上新发展起来一种新金融结构理论，即“两步法”金融结构理论，它将金融体系分为银行中介主导型和金融市场主导型两种模式，评价不同金融结构对经济发展的作用。Diamond（1989）认为银行中介体系可以降低投资者获得管理者和企业信息的成本，有利于资源配置。Maskin（1995）用模型比较了金融市场和金融中介机构的融资效率，认为

① [美] 约翰·G. 格里，爱德华·S. 肖，金融理论中的货币 [M]，贝多广译，上海：上海三联书店，1990。

② [美] 雷蒙德·W. 戈德史密斯，金融结构与金融发展 [M]，周朔译，上海：上海三联书店，1994。

③ [美] 熊彼特，经济发展理论 [M]，北京：商务印书馆，1990。



金融市场比银行拥有更多的信息，有利于终止对不好企业项目的融资。

2. 国外关于中小企业融资约束问题研究

(1) 关于企业融资约束定义及理论研究。Macmillan (1931) 提出了中小企业金融缺口理论。Ray (1983) 认为中小企业的金融缺口产生于资金可得性和融资成本两个方面。Myers 和 Majluf (1984) 提出了优序融资理论，认为企业在信息不对称的情况下，遵循内部资金、债务融资、股权融资的融资次序，而债务融资是企业遇到的第一个融资约束。随后，Fazzari (1988) 从成本观视角认为企业无法获得资金的原因是外部融资成本过高，无法达到投资项目的预期收益。Kaplan (1997) 认为企业内外部融资成本差异越大，融资约束越高。Almeida (2002) 则从可获得性观点提出融资约束是企业所能筹集到的外部资金数额的约束。Mallick 和 Chakraborty (2002) 认为中小企业融资信贷缺口是指企业期望获得的贷款额度与实际获得贷款额度之间的差额，受融资约束企业不仅包括那些贷款申请被拒绝的企业、不能获得足额贷款的企业，而且还包括由于担心金融机构拒绝而不敢申请的企业。

(2) 关于中小企业面临融资约束问题研究。发展中小企业能促进当地经济发展 (Liargovas, 1998)、解决失业问题 (Han Ping, 2001) 等，中小企业在经济发展中所占据的重要地位及作用为世界各国所重视 (Berger and Udell, 2002)。但根据美国小企业破产原因的问卷调查结果表明，因资金缺口而导致小企业倒闭的比例接近 30% (Sullivan et al., 1998)；另根据世界投资环境调查显示，75% 的小企业认为融资约束是企业发展的主要障碍 (Claessens and Tzioumis, 2006)。Berger 和 Udell (1998) 也认为中小企业在发展过程中普遍面临着融资约束问题。Peek 和 Rosengren (1995)、Strahan 和 Weston (1998) 以及 Patrick Behr 和 Andre Gutter (2007) 等利用各国数据检验了商业银行对中小企业贷款的变化，表明各国确实存在中小企业贷款难的问题。并且，规模越小的企业，面临的融资约束越大 (Beck, 2000)。

(3) 关于测量中小企业融资约束程度研究。运用企业年龄 (Devereux and Schiantarelli, 1989; DeMello, 2004; 等等)、债券评级、企业规模、银企关系 (Hoshi et al., 1989)、金融机构信贷供给能力和意愿 (Banerjee and Duflo, 2002)、宏观经济衰退等指标来测量中小企业面临的融资约束程度。

3. 国外关于金融结构与中小企业融资约束问题研究

(1) 关于从金融结构视角探讨中小企业融资约束原因研究。国外学者们



对中小企业融资约束原因分析主要集中在银企之间信息不对称 (Akerlof, 1970; Stiglitz and Weiss, 1981; Berger and Udell, 1995)、信用缺失 (Martinell, 2006; Cull and Xu, 2000) 等方面, 而从金融结构视角来研究中小企业融资的约束原因则不多。如 Wei 和 Wang (1997) 发现中国特有的金融结构与体制, 导致国有银行倾向于向国有企业提供贷款。大型商业银行内在的“身份”与融资歧视, 加深了中小企业融资难的矛盾。而 Mario 和 Lamberte (1999) 认为, 菲律宾正规金融机构的贷款条件苛刻、程序烦琐、金融产品和服务创新不足, 这些都造成农村小企业贷款难。

(2) 关于金融结构对中小企业融资约束影响研究。国外学者们分析了企业规模 (Berger and Udell, 1998)、企业行业类型、企业固定资产、企业生命周期阶段 (Berger and Udell, 1998)、企业家受教育程度 (Degryse and Ongena, 2002; Baptista, 2006; Heino, 2006)、企业政治关联 (Kwahja and Mian, 2011; Faccio, 2007; Claessens, Feijen and Laeven, 2008; Boubakri, Cosset and Saffar, 2009; Houston et al., 2011)、净利润 (Watson and Wilson, 2001)、金融发展 (Rajan and Zingales, 1998; Demircuc-Kunt and Maksimovie, 1998; Love, 2001; Iraj Hashi, 2001; Claessens and Laeven, 2003) 等因素对中小企业融资约束或融资充分性产生的影响。关于金融结构对中小企业融资约束的影响研究, 主要集中在银行结构及结构变化对中小企业融资约束的影响方面。

DeYoung、Goldberg 和 White (2004) 认为银行市场结构对小型企业信贷融资的影响因地区不同而有差异: 在城市中, 高银行集中度的市场更有利于小型企业获得贷款; 在农村中, 影响则相反。Pagano (1993)、Guzman (2000) 认为在垄断性银行市场结构中, 更容易对中小企业出现信贷配给现象, 减少中小企业可获得的信贷资金数量。但 Petersen 和 Rajan (1995) 认为具有市场垄断力量的银行更有动力与新兴企业建立长期合作关系, 因为这些银行可以在企业发展初期为新兴企业提供低贷款利率。Stiglitz 和 Weiss (1981) 认为竞争度较高的银行信贷市场结构不利于中小企业获取金融机构的关系型贷款, 容易导致银行对中小企业贷款中抵押担保的“过度依赖”问题。Peek 和 Rosengren (1995) 通过研究 1993~1994 年新英格兰银行业合并的数据发现, 中小企业在银行合并后得到的贷款比银行合并前得到的贷款减少了, 企业融资约束增强。Berger (1998) 认为美国小银行在合并后, 中小企业获得的贷款增加了; 而大



银行在合并之后,中小企业获得的贷款减少了。Strahan 和 Weston (1998) 也得出类似结果,认为小银行在合并之初,能够向更多中小企业提供更多贷款;但随着该银行规模进一步扩大,银行对中小企业的贷款比率就会下降。Di Patti 和 Gobbi (2001) 却发现银行合并并在短期内减少了中小企业贷款,但没有找到证据证明在长期内也会降低中小企业贷款。Beck、Demirguc-Kunt 和 Levine (2005) 认为在经济和制度发展水平较低的国家,银行集中度的提高将增加小企业信贷融资的困难程度。

4. 国外关于缓解中小企业融资约束的对策研究

(1) 发展大型商业银行。Berger 和 Udell (1998) 认为大型银行可以为不同发展阶段的小微企业提供不同的金融服务及信贷支持。另外,大型银行具有信息技术优势 (Strahan and Weston, 1998)、网点优势 (Stein, 2002) 以及信息成本的跨期分担优势 (Petersen and Rajan, 2002), 更有利于为小微企业提供贷款服务,并与之建立长期稳定的合作关系。Vera 和 Onji (2010) 也认为发展大银行对小企业贷款发挥着重要作用。

(2) 大力发展中小金融机构。Meyer (1998) 等证明了中小企业距离金融贷款机构越远则越难以得到贷款融资, Bofondi 和 Gobbi (2003) 也验证了意大利距离远的贷款人在信息方面的劣势,都主张发展当地的中小型金融机构。中小金融机构具有获取中小企业“软信息”的融资成本低 (Berger and Udell, 1995)、组织结构层次少、基层信贷人员的代理成本低 (Berger and Udell, 2002) 以及信息传递链条短 (Hauswald and Marquez, 2000) 等比较优势,即所谓的“小银行优势”。中小金融机构被认为更适合为小企业提供长期的关系贷款 (Berger and Udell, 1995; Jayaratne and Wolken, 1999)。另外,中小金融机构与中小企业之间容易形成长期关系,有助于中小企业获得更多的贷款业务,减少抵押和担保要求 (Boot and Thakor, 1994; Cole, 1998), 降低信息不对称 (Weinstein and Yafeh, 1998), 从而缓解中小企业面临的融资约束 (Lehmann, 2003; Godbillon-Camus and Godlewski, 2005)。

(3) 充分利用非正规金融。Daniels、Mead 和 Musinga (1995) 研究认为微型企业启动资金除企业自由储蓄外,主要为亲戚朋友借款。Lamberte (1999) 认为菲律宾农村中小企业融资主要依赖非正规金融。Woodruff (2001) 通过对墨西哥小企业的调查发现,小企业主要是从家庭成员或朋友处 (即非正规金融) 获得贷款。Aliber (2002) 通过对乌干达和印度的小企业调查也发