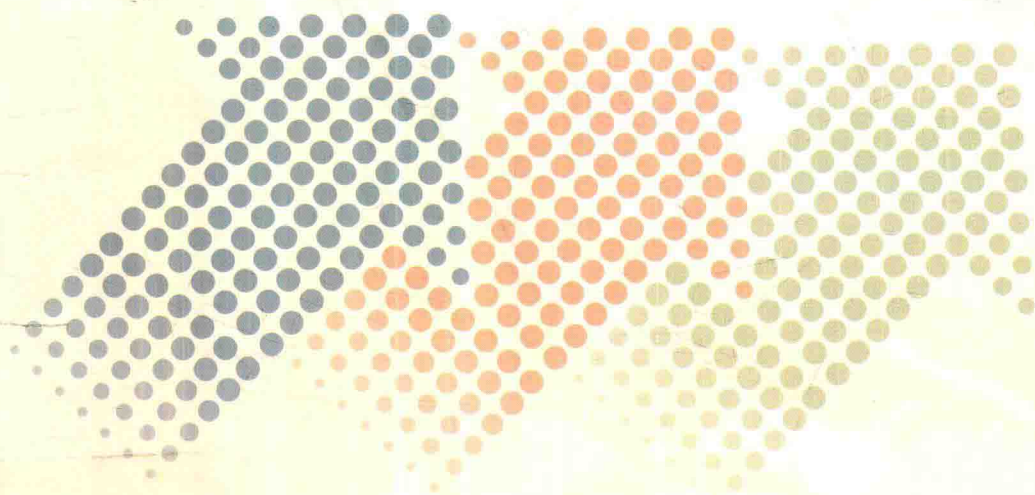


Research on Financing Difficulties
and Countermeasures of Small
and Medium-sized Enterprises

中小企业融资 困境及对策研究

■ 郭 娜 著



 中国金融出版社

中小企业融资困境及 对策研究

郭 娜 著



中国金融出版社

责任编辑：张菊香

责任校对：刘 明

责任印制：张也男

图书在版编目 (CIP) 数据

中小企业融资困境及对策研究 (Zhongxiao Qiye Rongzi Kunjing ji Duice Yanjiu) / 郭娜著. —北京: 中国金融出版社, 2017. 12

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9286 - 4

I. ①中… II. ①郭… 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 (2017) 第 267048 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 20. 25

字数 318 千

版次 2017 年 12 月第 1 版

印次 2017 年 12 月第 1 次印刷

定价 56. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9286 - 4

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

编辑部邮箱: [jiaocaiyibu@126. com](mailto:jiaocaiyibu@126.com)



序 言

中小企业融资困境及对策研究

在供给侧结构性改革的背景之下，在大众创业、万众创新的时代，中小企业迎来一个快速发展的春天，国内数以万计的投资者、实业家积极投身其中。近年来由于科技强国战略的提出，创新思潮的引进，自主性知识产权得到越来越多的重视，中小企业在国民经济中的地位有了极大提高，我国人民逐渐意识到，推动新兴民生产业、高新技术产业对国家繁荣强盛的重要性，而这些产业不少是囊括于中小企业所经营的范围之内。从世界经济发展历程来看，中小企业是各国经济活动中推动经济持续发展、维护市场稳定繁荣的最活跃因素。同样，在我国中小企业是市场经济中最具活力的组成部分，已经成为推动国民经济发展的重要力量。截至2016年第三季度末，全国工商注册的中小企业总量超过4200万家，比2015年增长了49.4%，占全国企业总数的99%以上；同时，中小企业也贡献了58.5%的GDP，68.3%的外贸出口额，52.2%的税收和80%的就业。这些中小企业，对于稳定经济、吸纳就业、推动技术创新、繁荣市场供给发挥了十分重要的作用，已经成为经济增长的主要推动力量。

然而，我国中小企业的发展也面临着非常严重的问题，形成这一问题的原因有很多，例如中小企业信用体系建设不完善，资金力量单薄、发展初期成长缓慢等，市场监管约束力不足，天生劣势的竞争条件等，加之在我国这样一个信贷市场以大型银行为主导并且资本市场尚不健全的国家，中小企业在优胜劣汰的市场经济中举步维艰。在中小企业面临的所有这些困难与挑战里，缺乏资金是阻碍中小企业发展最致命的一环。资金如同企业生存的血液，时刻维持企

业成长的生命体征。然而，通过直接、间接、内源、外源等方面融入资金是一方面，保持资金的盘活畅通又是另一方面，解决中小企业资金融通过程中所面临的困难，是当前我国最值得去应对的挑战之一。

改善中小企业融资现状，突破中小企业发展中的融资“瓶颈”问题，为众多中小企业找到出路，目前正面临着不少挑战。本书从不同角度作为切入点来分析这个问题。首先从主客观两个方面分析，主观方面毫无疑问是中小企业自身的素质条件，例如其信用级别、财会信息、经营效益等信息的透明度等；客观方面，直接决定方也就是签订贷款融资合同当事人、银行及其他非银行金融机构、担保机构；间接决定方中最重要的是在背后起政策支撑作用的政府相关部门及其管理机构，还有大环境的影响——资本市场的作用；之后，进一步放开视角，把眼光从线下融资转移到线上融资，在网络信息时代，线上融资也逐渐受到越来越多的关注与欢迎，互联网金融平台，线上平台建设的好坏和成熟与否也在一定程度上决定了企业融资的难易。因此，本书将分章节介绍从各个方面入手共同解决中小企业融资困境，并在最后对中小企业融资困境解决机制的有效性做出实证研究，从而为我国政府相关政策的制定提供了理论依据，并对解决我国中小企业融资难问题具有重要政策启示。

本书由郭娜老师撰写，天津财经大学研究生何龄童、范书亭、彭玉婷、祁帆、葛传凯、王旋、张萌和贾妍妍参与了本书的资料收集与部分内容的编写工作。本书在编写过程中，得到了中国金融出版社领导、编辑的大力支持，在此表示衷心的感谢。本研究得到天津财经大学优秀青年学者计划（YQ1505）和天津市“131”创新型人才团队“金融风险创新团队”资助。虽然在编写的过程中，我们倾注了大量的时间和精力，但由于水平有限，疏漏与不足之处在所难免，敬请各位读者积极批评指正，我们将不胜感激，荣幸之至。

郭娜

2017年10月



目 录

中小企业融资困境及对策研究

第一章 绪论 /1

- 第一节 研究背景及意义 /1
- 第二节 研究思路和研究方法 /3
- 第三节 主要内容和总体框架 /5
- 第四节 研究创新与改进 /6

第二章 中小企业融资研究文献综述 /8

- 第一节 中小企业发展及现状分析 /8
- 第二节 中小企业融资结构研究 /22
- 第三节 中小企业融资困境成因研究 /41
- 第四节 解决中小企业融资困境的对策建议 /52

第三章 我国中小企业发展及融资现状 /57

- 第一节 中小企业的界定与主要特征 /57
- 第二节 我国中小企业发展历程分析 /65
- 第三节 我国中小企业的融资现状分析 /77

第四章 国内外中小企业先进融资经验借鉴 /88

第一节 境外中小企业融资的先进经验 /88

第二节 国内支持中小企业融资的成功经验 /114

第五章 商业银行与中小企业融资研究 /128

第一节 商业银行与中小企业融资的一般理论分析 /128

第二节 商业银行中小企业信贷管理模式 /134

第三节 商业银行体系建设下的中小企业融资现状分析 /137

第四节 我国商业银行服务中小企业存在的问题 /151

第五节 商业银行对中小企业金融服务的改革与创新 /153

第六章 信用担保与中小企业融资研究 /157

第一节 信用担保的内涵及特点 /157

第二节 信用担保的类型 /159

第三节 国内外信用担保制度 /160

第四节 我国信用担保与中小企业融资 /167

第五节 推动中小企业信用担保融资的建议 /178

第七章 资本市场与中小企业融资研究 /183

第一节 中小企业资本市场融资方式 /183

第二节 资本市场与中小企业融资 /199

第三节 国内外中小企业资本市场融资的经验 /207

第四节 我国中小企业资本市场融资策略 /214

第八章 互联网金融与中小企业融资研究 /221

第一节 互联网金融概述 /221

第二节 互联网金融与中小企业融资 /228

第三节 推动互联网金融服务中小企业融资的路径分析 /237



第九章 我国中小企业融资难解决机制有效性研究 /242

第一节 中小企业融资现状及其影响因素分析 /242

第二节 中小企业融资难解决机制有效性研究 /255

第十章 缓解我国中小企业融资困境的政策建议 /270

第一节 中小企业自身相关政策建议 /270

第二节 金融机构相关的政策建议 /275

第三节 政府部门相关的政策建议 /282

第四节 其他中小企业融资政策建议 /292

参考文献 /295



第一章

中小企业融资困境及对策研究

绪 论

第一节 研究背景及意义

目前,我国已经进入了经济新常态时期,GDP 增速一直保持在 6.5% 以上,在经济健康平稳增长背后,中小企业扮演着不可估量的作用,在保证国民经济平稳增长、增进市场竞争、推动技术创新、减缓就业压力、促进民间投资、维持社会稳定方面发挥了巨大的作用。截至 2016 年第三季度末,全国工商注册的中小企业总量超过 4 200 万家,比 2015 年增长了 49.4%,占全国企业总数的 99% 以上,中小企业利税贡献稳步提高。以工业为例,截至 2015 年末,全国规模以上中小工业企业有 36.5 万家,占规模以上工业企业数量的 97.4%;实现税金 2.5 万亿元,占规模以上工业企业税金总额的 49.2%;完成利润 4.1 万亿元,占规模以上工业企业利润总额的 64.5%。中小企业提供 80% 以上的城镇就业岗位,成为就业的主渠道。但是由于发展阶段的转变使经济发展进入新常态,经济增速从高速增长转向中高速增长,经济增长方式从规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长,经济增长动力从物质要素投入为主转向创新驱动为主。

新常态对经济发展带来新挑战，中小企业遇到的困难和问题尤为突出。中小企业发展的困境主要体现在行业限制中的困境、企业治理中的困境、技术方面的困境和融资困境等几个方面。而融资困境又称为困境中的困境，因为目前我国对拟上市的公司资本、盈利能力等有着严格的规定，而且资源稀缺，所以大多数中小企业不能公开发行股票。另外，我国对债券发行条件和发行额度严格的规定对中小企业非常不利，再加上中小企业信誉度低，即使获得了发行额度也难以融得需要资金。此外，国有金融机构因考虑中小企业发放贷款的额度小、成本和风险都比较高，长期以来都很不愿意给中小企业提供贷款。

融资难的问题在一定程度上制约了中小企业的发展。我国政府对此高度重视，自2003年1月1日《中华人民共和国中小企业促进法》施行以来，又相继出台了一系列的政策来保障中小企业的发展。中国银监会于2005年出台了《银行开展小企业贷款业务指导意见》，以此来促进商业银行增加中小企业的贷款额度；2015年7月财政部出台《中小企业发展专项资金管理暂行办法》促进中小企业特别是小型微型企业健康发展，规范和加强中小企业发展专项资金的管理和使用；2016年6月工业和信息化部印发了《促进中小企业发展规划（2016—2020年）》来推进供给侧结构性改革，优化发展环境，推动大众创业万众创新，促进中小企业实现持续健康发展。

由于自身存在各种缺陷，加之外部融资环境的不健全等问题，中小企业难以成为金融机构的首选合作对象，大量信贷资金流向并不缺钱的国有企业、大型企业，急需资金发展壮大的中小企业却得不到信贷支持，转而依靠高利贷维持企业发展，进而导致最近一两年全国范围尤其是沿海地区频频发生中小企业信贷崩盘及倒闭潮。近年来，因各种原因，我国中小企业融资难、融资贵、渠道不畅等问题越来越突出，企业发展遭遇“瓶颈”。不难发现，国家在战略层面上对中小企业非常重视，也给予了许多有利政策扶植，但其融资问题始终是困扰政府和学术界的重要问题。借助以往研究成果，对我国中小企业融资中存在的问题进行理论研究，并针对如何有效解决中小企业融资问题提出相关对策与建议，具有重要的理论意义。

诚然，中小企业自身存在各种各样的问题，但是对于处于刚起步的中小企业而言，存在种种问题也无可厚非。我国正处于经济新常态的关键时期，转型

压力和就业压力巨大,而作为我国就业人口的主要吸纳者,我国中小企业发展意义重大而深远,中小企业持续健康发展,对于促发展、保稳定、加快科技创新、提高经济科技含量具有重要意义。但现实问题是,中小企业融资难已经成为制约企业发展的重大障碍,处理好中小企业融资与商业银行、信用担保、资本市场、互联网金融的关系就显得极其重要,从而有利于中小企业发展壮大,有利于缓解社会就业压力,有利于促进国民经济的健康稳定发展,对于提高我国经济全球化中的国际地位也有着重要的现实意义。

第二节 研究思路和研究方法

一、研究思路

本书研究主要基于增强我国中小企业融资能力的目的,以企业融资战略管理为主线,结合我国中小企业的融资现状及存在的问题,遵循理论分析—现实问题剖析—实证研究—应用研究的基本思路,提出了如何解决我国中小企业融资难问题的政策建议。

具体来说,本书首先对我国中小企业融资的相关前期文献进行了回顾和梳理,以期对该领域的前期研究进行全面深入的了解。接着分别从国内中小企业与国外中小企业两条线进行融资战略管理实践分析,进而说明我国中小企业的融资困境以及影响因素,并通过国内外中小企业融资案例分析,介绍了中小企业应如何采取有效的融资战略实现企业的发展战略目标。紧接着又分别分析了商业银行、信用担保、资本市场、互联网金融与中小企业融资的关系,对中小企业融资难解决机制有效性进行定性定量研究,最终提出有效的政策建议,以期对中小企业融资战略选择提供借鉴(见图1.1)。

二、研究方法

本书在研究方法上主要应用了规范分析研究方法并辅之以实证分析,并在分析过程中综合运用规范分析与实证分析相结合、动态分析与静态分析相结合、统计分析与个案分析相结合的方法,通过多种方法的合理运用使本书研究重点

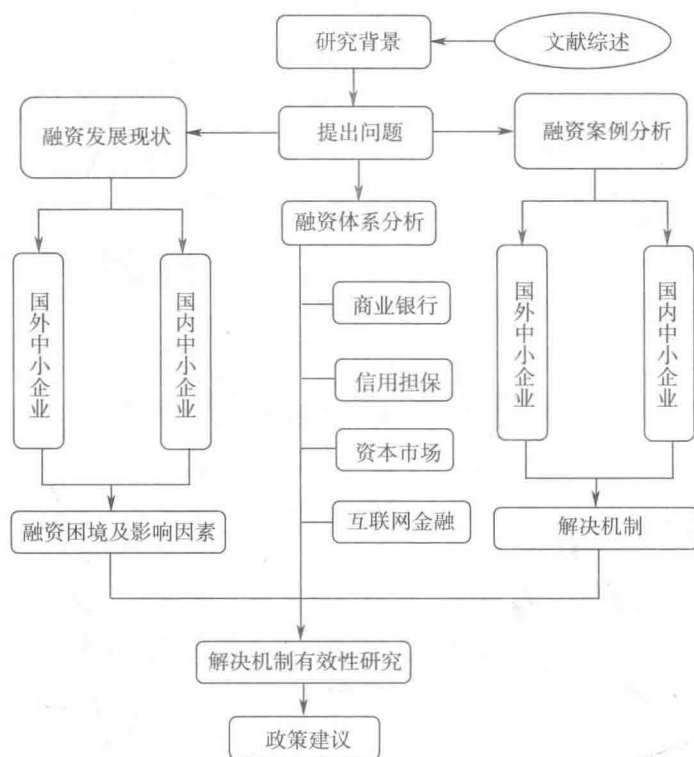


图 1.1 研究思路

更加突出。

理论分析与实证分析相结合的方法。中小企业融资是客观事物规律性运动的表现。通过对大量相关研究文献的认真研读和系统梳理，对中小企业的经典理论和研究成果进行概括和总结，深入剖析中小企业融资过程中存在的问题并提出解决的对策建议。本书对中小企业融资的理论基础和经济动力的分析，主要应用了规范分析的研究方法，对中小企业融资行为与融资意愿进行了实证分析。

动态分析与静态分析相结合的方法。目前，我国中小企业正处于经济转轨期，其发展也处于一个关键的时刻，中小企业融资不仅受我国经济发展的宏观因素影响，同时中小企业产生于我国特殊的国情下，也受其所处的社会环境的影响。因此，研究中小企业融资问题就必须采用静态分析和动态分析相结合的



方法,才能更好地解释这段时期所存在的一些问题。在中小企业的动态发展过程中,是由若干时点截面的“静态”构成,因此在具体的研究过程中,又必须对某些具有代表性的时间截面进行深入剖析。所以,只有通过动态分析和静态分析相结合的方法,才能更好地把握中小企业融资行为问题。

统计分析与个案分析相结合的方法。本书在对我国中小企业发展与融资问题进行一般性分析时,主要运用了统计分析方法,进而更准确地把握中小企业发展历程及其趋势;同时在分析中小企业融资战略管理时,也引入了很多的相关案例,进而对其进行深入剖析并得出有益的启示与借鉴。

第三节 主要内容和总体框架

本书的研究主要包括五个重要方面,即商业银行与中小企业融资研究、信用担保与中小企业融资研究、资本市场与中小企业融资研究、互联网金融与中小企业融资研究以及我国中小企业融资难解决机制有效性研究。

第一章为引言。主要介绍了本书的研究背景、研究意义、研究思路、研究方法、研究的主要内容、总体框架以及本书的创新之处。

第二章为国内外文献综述。重点介绍中小企业发展及现状分析、中小企业融资结构研究、中小企业融资困境成因研究三个方面的内容。其中,中小企业发展及现状分析主要介绍了国内外中小企业发展及现状;中小企业融资结构研究重点介绍了MM定理和新企业融资结构理论,并对融资结构采取了实证分析;在中小企业融资困境成因研究分析方面,本书主要介绍了影响中小企业融资的几大因素,包括市场因素、企业因素、制度因素,并对各个因素进行了细致的分析,最后对于中小企业的融资困境提出了对策。

第三章为我国中小企业的发展及融资现状。首先,对中小企业的界定与主要特征进行了说明;其次,对我国中小企业的发展历程以及融资现状进行了详细的分析;最后,从宏观和微观两个层次对我国中小企业发展存在的问题进行了分析。

第四章为国内外中小企业先进融资经验借鉴。分别列举发达国家、新兴市场国家和地区以及国内的中小企业融资经验。其中,发达国家选取了英国、法

国、德国、意大利、日本等作了详细说明；新兴市场国家和地区主要阐述了韩国与中国台湾地区中小企业融资经验；此外，本章也对国内支持中小企业融资的成功模式进行了分析说明。

第五章主要研究了商业银行与中小企业融资的关系问题，从信息不对称、信贷配给制、银企关系理论入手，进而探讨商业银行对中小企业信贷管理模式类型，随后挖掘分析现有银行体系下中小企业融资现状并研究新形势下商业银行服务所存在的问题以及改革和创新。

第六章到第八章，分别探索解决中小企业融资困局的各类方法，首先介绍国内外先进融资经验，然后，从商业银行、信用担保机构、资本市场、互联网金融等方面逐一分析对中小企业融资现状的影响、在中小企业获取融资过程中发挥的作用以及如何从以上几个方面入手提出有效解决中小企业融资难的具体措施。

第九章是利用调查问卷的方法与横截面 Logit 模型分别对样本中小企业进行描述性统计分析和中小企业融资状况影响因素的实证计量分析，对之前所探讨的融资难解决机制的有效性进行定量研究。

第十章综合全书内容，结合以上章节所得到的结论，利用主体分析法，从影响中小企业融资各个主体（个体或机构等）和环节入手，为中小企业融资难问题建立一套完整的解决体系。

第四节 研究创新与改进

本书的创新之处在于：第一，在我国中小企业分类标准的基础上，结合融资结构理论、不对称信息理论、企业生命周期理论等相关理论进行分析，使得研究主体具有明确性和针对性；第二，从影响中小企业融资不同的主体角度入手，全方位、多层次地分析不同主体，比如银行体系、信用担保机构、资本市场、互联网平台等，在企业融资中的作用并提出改进方案；第三，为正确评价中小企业融资支持政策的实施效果，探究政府手段和市场手段在解决中小企业融资难问题上的有效性，本书采用发放调查问卷并结合走访的方式调研了1 100家中小企业，并获得了962份有效问卷，同时采用规范的实证分析方法对这一



问题进行了深入研究，为我国政府解决中小企业融资难问题制定有效的政策和实施有针对性的措施提供了理论依据，同时也指明了解决中小企业融资难问题的改革方向，结论具有重要政策启示。后续我们将调研更多的城市，增加中小企业样本量，进行进一步的深入比较研究。



第二章

中小企业融资困境及对策研究

中小企业融资研究文献综述

第一节 中小企业发展及现状分析

中小企业在各经济体中具有不可替代的重要性，中小企业融资问题一直备受国内外学者关注。由于发展条件及文化差异等因素，本节将从国内外两方面介绍中小企业融资发展及现状。

一、国外关于中小企业发展及现状的文献综述

国外早在 20 世纪 50 年代中期就开始了中小企业融资问题的研究。由于中小企业对整个经济发展的作用，学术界、金融界在研究其他问题中经常会涉及对中小企业融资问题的研究和探讨。在欧洲，商业活动的 95% 以上由中小企业完成，60% ~ 70% 以上的雇员服务于中小企业，中小企业在经济体中扮演的关键角色不容置疑。在美国，中小企业数量已占全部企业总数的 99.9%，除务农人员外约有 1.2 亿工人，其中 50% 在中小企业工作。Scholte 分析了全球化带来的危机，提出中小企业必须具有预见性，积极应对并适应全球化的竞争环境。



从国外的中小企业融资实践来看,国外关于中小企业融资方面的研究主要是围绕中小企业和银行关系展开的。下面从国外中小企业的现状特征、经济全球化的影响因素、中小企业成长的理论及模型三方面对国外中小企业的研究进行总结。

(一) 国外中小企业现状特征

1. 注重技术创新。一般而言,中小企业不太可能投入很多资源进行研究和开发。但它们的灵活机制,具有高适应性、丰富的创造力和冒险精神,给市场带来了创新的动力源泉。中小企业可以在其他方面进行创新,如创建新颖的产品满足市场细分需求、为新兴市场提供产品改造服务、推出新的措施提高某环节的生产效率,或开发新技术以扩大销售等。正因为如此,近年来新兴技术型的企业在互联网、新材料、半导体部件等领域取得了巨大的成功,许多中小企业如微软、思科、雅虎等在短时间内迅速成长为举世瞩目的大公司。

Audretsch (1999)、Seraina 和 Mario (2008)、Subrahmanya (2011) 等认为,在计算机产业、医药行业、新能源行业等战略新兴产业中,中小企业技术活动活跃具有创新优势。他们指出,由于面临技术、市场等风险,大企业一般会慎重考虑不轻易涉足这些行业,往往是中小型企业优先进行开拓探索。美国经济学家 Demsetz (2009)、Comanor (2010) 等通过实证考查发现,企业规模与企业的研发人员并不一定成正比,大企业的研发人员也并不一定比中小企业的多。Kanoro (2014) 研究了创新补贴与中小企业技术创新之间的联系,他认为研发补贴为企业带来了意外的创新资金,利于调动企业技术创新的积极性,当然也会激励企业自身创新投入的增加。

2. 中小企业集群发展。西方发达国家的产业或企业群落都呈现出这样一些特点:一个区域内某一产业的企业密度越大,产业上、中、下游环节的成龙配套程度越高,产业附加价值链越完善,企业集群的创新能力和竞争能力就越强。企业群落式发展是发达国家产业结构调整与布局过程中普遍存在的一种经济现象,它不仅是产业成长的必然结果,而且凸显了现代产业发展的某些特征。

意大利是中小企业集群发展的典型案例,这与意大利中小企业的发展特色是分不开的,即被称为“第三意大利现象”的地域同业中小企业集群式发展,其实质就是中小企业的有序分布。Bagnasco (1977) 将这些地区称为“第三意