

当代学者人文论丛

—— 邓学衷◇著 ——

DANGDAI XUEZHE
RENWEN LUNCONG

经济转型期中小企业融资 ——比较制度分析的视角

JINGJI ZHUANXINGQI ZHONGXIAOQIYE RONGZI

中国言实出版社

湖南省社会科学基金资助项目

经济转型期中小企业融资

——比较制度分析的视角

邓学袁 著

图书在版编目(CIP)数据

经济转型期中小企业融资:比较制度分析的视角/邓学袁著.

—北京:中国言实出版社,2007.8

(当代学者人文论丛.第17辑)

ISBN 978-7-80128-925-4

I. 经…

II. 邓…

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 112799 号

出版发行 中国言实出版社

地 址:北京市朝阳区北苑路 180 号加利大厦 5 号楼 105 室

邮 编:100101

电 话:64924716(发行部) 64963101(邮 购)

64924880(总编室) 64963107(编辑部)

网 址:www.zgyscbs.cn

E-mail:zgyscbs@263.net

经 销 新华书店

印 刷 北京振兴源印务有限公司

版 次 2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷

规 格 880 毫米×1230 毫米 1/32 9.25 印张

字 数 235 千字

定 价 355.00 元(全 16 册) ISBN 978-7-80128-925-4/B·138



目 录

第一章 导论	1
第一节 中小企业发展的融资障碍	1
第二节 文献回顾与评论	21
第三节 研究思路及结构安排	26
第四节 一些重要的概念说明	31
第二章 中小企业融资的有效制度选择	36
第一节 比较制度分析的制度理论	36
第二节 中小企业金融制度的结构特征与效率	44
第三节 制度可能性边界的理论分析	70
第四节 中小企业融资的制度选择模型	74
第三章 我国中小企业融资问题的制度分析	81
第一节 转型时期国家控制下的融资制度	81
第二节 信息租金、监督成本与信贷配给	103
第三节 技术条件、组织契约均衡与融资偏好	113

2



第四节 长沙市商业银行服务中小企业的政策启示·····	270
主要参考文献·····	276
后 记·····	283



第一章

导 论

第一节 中小企业发展的融资障碍

在世界范围内,中小企业在促进经济增长、创造就业机会、扩大出口、增加利税等方面均已得到政府和社会的认同。在转轨经济体中,中小企业的发展对保持一国经济的稳定和迅速发展,具有十分重要的意义。但是,中小企业发展面临着许多企业自身难以克服的经济、制度以及法律等方面的问题,其中融资问题最为突出。近年来,世界银行将中小企业的发展作为其培育经济增长、扩大就业和减少贫困战略的核心要素。仅 2003 年,世界银行就批准了大约 28 亿美元的资金支持微小企业、中小企业的发展,这些措施充分反映了国际社会对中小企业在全球和区域经济发展中承担的特殊角色的认识,解决中小企业发展的融资障碍事实上已成为一个世界性热门课题。

一、国外中小企业的发展及融资问题

(一)国外中小企业的发展及贡献

在经济史上,中小企业的发展经历了从被忽视到受重视的漫长

过程。企业(enterprise)是资本主义文明特别是产业革命引发机器工业生产的产物。在封建文明下的手工作坊中,规模和产量都较小,马克思主义经典作家把它们称作“以劳动者对他的生产资料的私有为基础的小生产”,“必然是小的、简陋的、有限的。”^①随着产业革命的推进,股份公司迅速发展,并购成为企业扩张的主要途径,“较大的资本战胜较小的资本”,“较小的资本挤到那些大工业还只是零散地或不完全地占领的生产领域中去。”^②这时候,规模经济和大企业受到推崇,大企业在国民经济和行业中的地位愈来愈重要,中小企业在国民经济中的地位并不被重视。

20 世纪 70 年代以后,人们改变了轻视中小企业的态度。尽管在此之前,已有部分国家或地区开始注意和重视中小企业问题,如日本、意大利、印度及我国的台湾地区;但从总体上看,日本、英国、美国 and 德国等国家的中小企业事实上都在被淘汰,只是程度稍有不同而已。70 年代以后,美国、日本、韩国和我国台湾地区对中小企业的重视程度日益增强,并逐渐建立起支持中小企业发展的法规和政策体系。以美国为例,1976 年 6 月 4 日,美国国会通过 94—305 公共法(Public Law),决定在小企业局内建立辩护办公室,作为联邦政府内独立代表小企业声音的机构。此后,辩护办公室开始组织一系列针对小企业的调研活动,其研究表明,小企业在促进经济增长、增加就业机会和创新方面的发挥了重要的作用;按平均雇工人数计算,小企业的创新是大企业的 2.5 倍;小企业提供了私人部门产出的一半以上。这些信息引起政策制定者和新闻舆论的关注,并促使美国历史上三次著名的白宫小企业会议的召开。

20 世纪 70 年代初,欧洲委员会在关于工业政策的备忘录中,向欧洲议会提议制定中小企业政策。1975 年,欧洲设立区域发展基

① 《马克思恩格斯全集》第 3 卷,人民出版社 1956 年版,第 308—309 页。

② 马克思:《资本论》第 1 卷,人民出版社 1975 年版,第 686 页。



金,以扶持中小企业作为其首要目标。在德国,联邦政府于1970年底颁布了《中小企业结构政策的基本原则》,确定中小企业在整个经济中的地位,明确竞争政策和机构政策对中小企业负有的任务,提出了增强中小企业的能力和竞争力的10项基本原则。之后,黑森州、巴登-符腾堡州和汉堡市议会相继通过了《中小企业促进法》。在意大利,政府在1975年发布了517号法律,设立中央担保基金会,向中小企业提供担保。1971年,英国政府组织了以J. E. 博尔顿为主席的小企业调查委员会。经过两年的调查和研究,调查委员会发布了《博尔顿报告》,该报告比较全面地界定了小企业,总括性地描述了小企业的三个主要特征,即较小的市场份额、业主管理、财务独立。报告还专门研究了小企业在国民经济中的状况,描述了小企业在增加就业、技术开发、促进有效竞争、增强经济活力等方面的积极作用,认为小企业是促进竞争的重要力量,是英国经济振兴和发展不可缺少的重要条件,要求政府转变对小企业的态度,并提出了一系列扶持小企业的建议。^①

20世纪80—90年代初,中小企业作为整体的重要性在西方主要市场经济国家的地位不断上升,主要体现在四个方面:一是在数量上占绝大多数;二是成为经济增长的重要动力;三是在科技创新方面的优势;四是在就业方面的主要渠道作用。经济合作与发展组织(OECD)在一份报告中指出,成员国中小企业的家数均超过全部企业家数的95%,中小企业提供了50%以上的就业机会。其对GDP的贡献,葡萄牙达到了66%,西班牙为64.3%,法国为61.8%,加拿大为57.2%,日本为57%,美国为48%,德国为34.9%,英国为30.3%。^②

① (UK) Margret Bruce, Rachel Cooper and Delia Vazquez: Effective design management for small businesses.

② "A Report Submitted to Small Business Policy Branch, Industry Canada". March 30th, 2001, <http://strategis.ic.gc.ca>.

20 世纪 90 年代以来,中小企业在经济和社会发展中的作用更加突出,特别是在人口多且又处于经济转轨过程中的一系列发展中国家,中小企业成为促进区域经济增长、减缓就业压力的主要动力和渠道。以亚洲地区为例,该地区是世界人口最多和密度最大的地区,面临的就业压力巨大。发展中小企业、扩充国家实力,已经成为亚洲各国或地区共同追求的目标。亚太经合组织(APEC)的研究表明,中小企业在亚洲主要经济体中占有重要地位,企业数量除新加坡外均占到 96% 以上。在提供就业方面,最少的马来西亚为 40%,中国台湾地区为 69.9%,韩国为 74.4%,日本为 79%,中国大陆为 84.3%。从全球看,这种现象具有普遍性;根据世界银行的政策研究报告,在 1990—1999 年间,SME 对 GDP 的贡献最高达到 76%(卢森堡);以 SME250 为标准,在希腊、智利、泰国等国家提供的就业率均在 80% 以上(参见表 1-1)。按照收入状况来分类统计,高收入国家的中小企业提供就业机会的中位数为 64%,对 GDP 的贡献达 51.45%,明显高于低收入国家(参见图 1-1)。

表 1-1 中小企业对 GDP 和就业的贡献(1990—1999 年平均数)

国家、地区	人均 GDP (美元)	SME250 占正式 就业的比重	官方定义的 SME 占正式就业的比重	SME 对 GDP 的贡献
阿尔巴尼亚	744.07	.	9.49	.
阿根廷	7483.7	70.18	70.18	53.65
澳大利亚	20930.4	.	50.6	23
奥地利	29619.35	66.1	66.1	.
阿塞拜疆	558.29	5.34	5.34	.
布隆迪	170.59	.	20.51	.
比利时	27572.35	69.25	69.25	.
保加利亚	1486.71	50.01	50.01	39.29
巴西	4326.55	59.8	59.8	.
文莱	17983.77	.	69.4	.
加拿大	19946.5	.	58.58	57.2



(续表 1)

国家、地区	人均 GDP (美元)	SME250 占正式 就业的比重	官方定义的 SME 占正式就业的比重	SME 对 GDP 的贡献
瑞士	44716.31	.	75.25	.
智利	4476.31	86	86.5	.
喀麦隆	652.67	20.27	20.27	.
哥伦比亚	2289.73	67.2	67.2	38.66
哥斯达黎加	3405.37	.	54.3	.
捷克共和国	5015.42	64.25	64.25	.
德国	30239.82	59.5	70.36	42.5
丹麦	34576.38	68.7	78.4	56.7
厄瓜多尔	1521.39	55	55	20.03
西班牙	15361.8	80	74.95	64.7
爱沙尼亚	3751.79	65.33	65.33	.
芬兰	26813.53	59.15	59.15	.
法国	27235.65	67.3	62.67	61.8
英国	19360.55	56.42	56.42	51.45
乔治亚州	736.79	7.32	7.32	.
加纳	377.18	51.61	51.61	.
希腊	11593.57	86.5	74	27.4
危地马拉	1460.47	32.3	32.3	.
中国香港	21841.82	.	61.5	.
洪都拉斯	706.01	.	27.6	.
克罗地亚	4453.72	62	62	.
葡萄牙	4608.26	45.9	45.9	56.8
印度尼西亚	963.33	.	79.2	.
爱尔兰	19528.13	67.2	72.1	.
冰岛	27496.9	.	49.6	.
意大利	19218.46	79.7	73	58.5
日本	42520.01	71.7	74.13	56.42
哈萨克斯坦	1496.16	.	12.92	.
肯尼亚	340.85	33.31	33.31	.

(续表 2)

国家、地区	人均 GDP (美元)	SME250 占正式 就业的比重	官方定义的 SME 占正式就业的比重	SME 对 GDP 的贡献
朝鲜	10507.69	76.25	78.88	45.9
卢森堡	45185.23	70.9	70.9	76.3
拉脱维亚	2418.82	.	20.63	.
墨西哥	3390.17	48.48	48.48	.
尼日利亚	256.55	16.72	16.72	.
尼加拉瓜	432.34	.	33.9	.
荷兰	27395.01	61.22	58.5	50
挪威	33657.02	.	61.5	.
新西兰	16083.78	.	59.28	35
巴拿马	2998.63	72	72	60.12
秘鲁	2162.12	67.9	67.9	55.5
菲律宾	1099.31	66	66	31.5
波兰	3391.08	63	61.81	48.73
葡萄牙	11120.81	79.9	81.55	67.25
罗马尼亚	1501.08	37.17	37.17	33.6
俄罗斯	2614.38	13.03	13.03	10.5
新加坡	22873.66	.	44	.
塞尔瓦多	1608.91	.	52	44.05
斯洛伐克	3651.45	56.88	32.07	37.1
斯洛文尼亚	9758.43	.	20.26	16.65
瑞典	27736.18	61.3	56.5	39
泰国	2589.83	86.7	86.7	.
塔吉克斯坦	566.44	.	35.91	.
土耳其	2864.8	61.5	61.5	27.3
中国台湾	12474	68.6	68.6	.
坦桑尼亚	182.85	32.1	32.1	.
乌克兰	1189.84	5.38	5.38	7.13
美国	28232.07	.	52.54	48
越南	278.36	74.2	74.2	24



(续表 3)

国家、地区	人均 GDP (美元)	SME250 占正式 就业的比重	官方定义的 SME 占正式就业的比重	SME 对 GDP 的贡献
南斯拉夫	1271.12	44.4	44.4	.
南非	3922.6	.	81.53	.
赞比亚	418.93	36.63	36.63	.
津巴布韦	643.84	15.2	15.2	.

说明: SME250 是指就业工人在 250 个以下;空格为缺损数据。

资料来源: Meghana Ayyagari, Thorsten Beck, and Asli Demirgüç — Kunt. Small and Medium Enterprises across the Globe: A New Database. World Bank Policy Research Working Paper 3127, August 2003.

尽管中小企业在整体上是一个国家或地区国民经济中最有活力的重要组成部分,是提供就业的主要渠道。但就单个中小企业而言,它的发展又面临着诸多很难克服的问题。美国 1995 年白宫小企业会议的总结报告认为,与大企业相比,小企业几乎在所有方面都处于极为不利的地位,如获得资金的能力不高,信息、技术、人力资源的缺乏,雇员福利引起的成本增加,政府行政管理方面的过高要求等。在所有这些问题中,融资困难首当其冲。

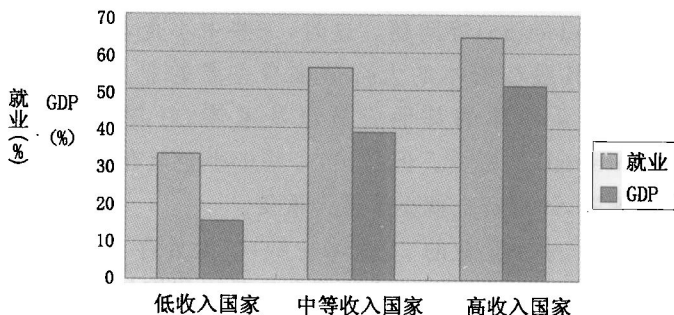


图 1-1 不同收入国家 SME 对就业和 GDP 的贡献

(二)国外中小企业的融资问题

在金融与经济增长的关系方面,1911 年 Schumpeter 提出金融

是促进经济增长的核心因素。之后,金融与经济的互动关系成为金融经济学领域的热点问题。在 20 世纪 30 年代,英国金融产业委员会发布了《麦克米伦报告》,提出了著名的“麦克米伦缺口”(Macmillan Gap),直接把金融与经济增长的关系问题引入中小企业领域。报告认为,中小企业在发展过程中存在着资金缺口,对资本和债务的需求高于金融体系愿意提供的数额。在中小企业的资本结构中,其资本来源主要有三大块,一是业主资本,二是外部股权融资,三是外部债权融资。20 世纪 90 年代,Allen N. Berger 和印第安纳大学的 Gregory F. Udell 教授提出了“中小企业融资经济学”。他们认为,中小企业融资的最重要特征就是信息不对称,许多中小企业为业主所有,它的优势是取消了所有者与管理者之间的隔阂,减少了代理成本,但却容易形成向信贷者转嫁风险的动机。他们强调,私人股权和债权市场能够提供一个独特的机制来克服这些问题。通过对 1993 年美国小企业资本结构的考察,他们对债务融资与股权融资时机及利弊进行分析后提出,小企业在起步时期,外部债务融资优于外部股权融资,因为债务融资可以有效减少外部所有权和控制(External Ownership and Control)、证实成本(Verification Costs)以及逆向选择(Adverse Selection)等问题。这时,一些中小企业除了有少量的风险资本外,其股权资本的大部分来自主要的业主(the Principal Owners)和创业集体的其他成员以及家族、好友的“近似内部”(Nearly Internal)的资金。但是,当一些中小企业在扩大规模时,需要大量的融资,外部资金就显得极为重要。

在实践中,中小企业的“麦克米伦缺口”处处存在。一个主要的事实是,由于中小企业信息不对称现象比具有规模的企业更为突出,银行认为对中小企业贷款风险大,运作费用较高,中小企业认为向银行借款手续繁难,费时费钱,交易成本较高。根据世界银行的调查,在菲律宾,大额贷款的运作费用约为贷款总额的 0.3%—0.5%,而向小企业的贷款管理费用达 2.6%—2.7%。哥伦比亚一家专门向



小企业发放贷款的金融机构,其运作费用竟达到贷款金额的7%以上。从股权融资的来看,即使在美国这种高度发达的资本市场体系中,小企业上市进行股权融资也是比例很低的。统计表明,1988—1994年,美国小企业IPO筹资金额只占全部IPO筹资金额的7.9%。^①

针对中小企业的融资缺口,各国政府纷纷制定有关中小企业的法律法规,要求为中小企业融资创造条件。如美国《1980年小企业投资促进法》,要求美国证监会为中小企业的资本形成提供服务,简化小企业发行证券的程序,减少小企业的融资成本;日本1963年《中小企业基本法》第五条明确规定,政府应该推动中小企业融资活动,提高中小企业股权资本比例;2000年6月的《欧洲小企业宪章》也在“承诺”中明确表示,要改善小企业的融资途径,使小企业在整个生存周期都有合适的渠道获得资金。这些举措表明,各国都在探索适合本国金融体系的中小企业金融制度,具体内容将在本书第四章进行探讨。

二、我国中小企业的发展及融资状况(不含港、澳、台)

在我国,中小企业发展走过了大起大落的不平坦之路。在传统计划经济模式下,我国企业按照所有制形式来划分,即国有企业、集体企业、乡镇企业和个体私营企业。没有一个明确的中小企业概念。改革开放以后,随着所有制形式的多样化,乡镇企业、个体私营企业呈现出快速发展的势头,逐渐成为国民经济的重要组成部分,对经济增长和社会就业发挥着重要的作用。

(一)我国中小企业发展的历程回顾

1. 中小企业发展的起步阶段

建国初期,政府针对中小企业投资小、见效快和我国民间个体手

^① Rutheford B Campbell: The Impact of NSMIA on Small Issuers. The Business Lawyer, Chicago, Feb 1998, Vol. 53.

工业的传统优势等特点,从1953年开始,私营工业和个体手工业进行社会主义改造,到1956年基本完成。1957年底,小型工业企业数量已经达到17万家,其中90%是手工业合作社,产值达109亿元,占全部手工业产值的92.9%。^①这些企业对当时国民经济发展做出了重要贡献。这个阶段是我国中小企业发展的起步阶段,主要特点是,中小企业的所有制形式由多种经济成分并存向单一的公有制转变,公有制企业的比率上升,规模扩大,中小企业的数量呈现减少的趋势。

2. 中小企业发展的徘徊阶段

在20世纪50年代,以手工业合作社形式发展起来的中小企业,经过社会主义改造,一部分发展成为集体中小企业,另一部分基础较好的合作化企业发展成为国营中小企业(即国有中小企业)。在计划经济的指导下,政府以高度集中的计划手段分配资源和控制投资,所有生产资料价格和产品销售价格由政府制定,国有企业的利润相对较高,国有经济的比重不断提高,国有企业数量和规模都在不断提高。统计资料显示,1957—1979年,国有商业企业的平均职工人数从2.8人增加到5.6人;国有工业企业的平均职工数从11.2人增加到127人,增加了11倍。另一方面,由于政府严格限制私营、个体经济发展,中小企业数量不断萎缩。这一时期,商业中小企业数量从270.3万家,减少到142万家,平均每年减少5.9万家;商业中小企业的从业人员也从761.4万人减少到607.8万人。工业中小企业的发展同样处于徘徊状态,1957—1979年,工业中小企业仅从11万家增加到30.05万家,平均每年只增加1.1万家^②。这个时期中小企业发展的主要特点是:受国家优先发展大中型骨干企业的影响,中小企业的比重大幅度下降,企业基本以公有制为主,企业规模扩张由

^① 国家统计局工业交通物资统计司:《中国工业发展统计资料》(1949—1984),中国统计出版社1985年版,第43页。

^② 浙江工业大学中小企业发展研究所:《中小企业与技术创新》,科学出版社2004年版,第51页。



政府推动,企业的生产由国家统购包销。

3. 中小企业的快速发展阶段

从1980—1990年,随着经济体制改革的不断深入,中国经济高速增长,各种类型的中小企业逐步建立并获得快速的发展。1990年底,企业总量达到795.78万个,其中乡及乡以上独立核算企业41.71万个,比1980年增加3.98万个。这些企业中大型、中型、小型企业的比重分别为0.95%、2.27%和96.78%。村办工业、城乡合营及个体工业从1984年开始列入工业统计范围(以前列入农业统计),这些企业几乎全是小型企业甚至微型企业。这样,大大扩充了中小企业的数量,表1-2反映了该时期我国工业中小企业快速发展的情况。

表1-2 1980—2003年独立统计的工业企业规模结构

年份	企业总数(万)	大型企业数量(万)	大型企业所占比率(%)	中型企业数量(万)	中型企业所占比率(%)	小型企业数量(万)	小型企业所占比率(%)
1980	37.73	0.14	0.37	0.34	0.90	37.25	98.73
1990	41.71	0.40	0.95	0.95	2.27	40.37	96.78
1995	59.21	0.64	1.01	1.66	2.80	56.91	96.11
1997	53.44	0.72	1.35	1.68	3.13	51.04	95.51
1997	46.85	0.72	1.53	1.67	3.57	44.46	94.89
1999	16.20	0.79	4.85	1.44	8.87	13.98	86.28
2000	16.29	0.80	4.90	1.37	8.44	14.11	86.66
2001	17.13	0.86	5.01	1.44	8.41	14.83	86.58
2002	18.16	0.875	4.8	1.46	8.03	15.82	87.11
2003	19.62	0.198	1.03	2.16	11	17.26	87.97

注:1997年及以前数据为独立核算工业企业数;2003年起采用新行业分类标准,与以前年份不可比。

资料来源:根据《中国统计年鉴》各年整理。

90年代是中国经济继续保持高速增长的时期,按照1998年实行的工业企业规模划分标准,到1999年底,大型企业占4.85%,中型企业占8.87%,小型企业占86.28%。与1980年和1990年相比,