

Y 1037353

# 学 位 论 文



探析我国中小企业融资困境及解决对策

王雅辉

指导教师 郭恩才 教授

申请学位级别 管理学硕士

专业名称 企业管理

学位授予单位 大连海事大学

2007年3月

## 摘要

改革开放以来,我国的中小企业发展迅速,已经成为国民经济中最具活力的增长点,成为我国社会主义市场经济的重要组成部分。但是长期以来,由于各种原因,我国的中小企业所获得的金融支持却与其贡献并不相称。融资难已经成为制约我国中小企业发展的普遍性问题。随着改革开放的不断深入,中小企业融资难这一问题已经引起了全社会的广泛关注。因此,现阶段分析中小企业融资困难的原因,并从根本上找到解决中小企业融资难的对策具有十分重要的现实意义。

本文共分为五个章节展开。首先是中小企业融资的相关概念界定。其中对比了中外中小企业的概念,介绍了融资的含义、特点和方式。其次提出了当前我国中小企业的融资现状,包括:直接融资渠道狭窄,自有资金缺乏,银行贷款难上加难,结构性矛盾突出,担保体系存在缺陷,民间借贷资金成本高等等。接着分析了我国中小企业融资难的原因。主要从内部原因和外部原因两方面进行了阐述。随后对中小企业融资进行了国际比较,介绍了美国和日本在这方面的先进经验。最后提出了解决中小企业融资难的对策。包括完善我国中小企业发展的法律体系;发挥政府职能,制定相关优惠政策;增强自身实力,树立良好的企业形象;建立健全中小企业信用担保体系;完善我国的风险投资市场;大力发展民间金融、开拓融资渠道。

本论文研究的思路采用辩证唯物主义观,涵盖吸收了多学科知识,从企业融资的基本原理入手,研究现状,以现有的融资渠道和融资体制为对象,分析其中运行出现的问题,并采用对比的方法,借鉴国际上的先进经验,提出解决这些问题的对策。

**关键词: 中小企业; 融资; 困境; 对策**

## **Searches analyzes Our country Small and medium-sized enterprise financing difficult position and the solution countermeasure**

### **Abstract**

Medium-sized and small enterprises of our country is expanding by leaps and bounds since reforming and opening, the vigour increase burns have most in already becoming national economy , becomes our country important component of the socialist market economy. But , since long-term since various cause, finance gained by medium-sized and small enterprises of our country holds out but than contribution not be commensurate to. Problem of financing difficult to become the universality that restraint our country medium-sized and small enterprises develops already. With reforming the open unceasingly thorough , small and medium enterprise financing disaster, this one problem has already aroused common concern of society. Therefore, analyse difficult cause of medium-sized and small enterprises financing , secondary together the present stage countermeasure difficult to find the financing resolving medium-sized and small enterprises fundamentally has very important practical or immediate significance.

For five, chapters and sections unfolds the main body of a book together mark. The boundary fixes the relevance concept being a medium-sized and small enterprises financing first. Have contrasted with among them being hit by peanuts concept , import , characteristic and way having introduced a financing's at home and abroad. Secondly, have brought forward current our country medium-sized and small enterprises financing current situation , have included: The direct financing channel is narrow , funds at the disposal of the localities insufficiency , bank advances are doubly difficult , acute structural imbalance, guarantees that the cost of capital there existing a defect in system , borrowing or lending money among the people is advanced to wait. Proceed to have analysed difficult cause of our country medium-sized and small enterprises financing. Two aspect has carried out main secondary inside cause and outside cause expounding. Follow the advanced experience having carried out international comparison on

medium-sized and small enterprises financing , having introduced USA and Japan in this respect. Have brought forward the countermeasure difficult to resolve the medium-sized and small enterprises financing finally. Include a legal system that perfect our country medium-sized and small enterprises develops; Bring the government function into play , work out relevance preferential measures; Strengthen oneself strength , set up fine enterprise image; Build perfect medium-sized and small enterprises credit going bail for system; Perfect the venture capital of our country marketplace; Energetically, develop the popular finance , open up a financing channel.

The train of thought that the thesis studies adopt capital to distinguish right from wrong materialism Taoist temple , cover having absorbed multidisciplinary knowledge, the current situation starting with enterprise financing basal principle , studying, takes now available financing channel and financing system as marriage partner , analyses the problem working among them to appear , adopt the contrast method and , draws upper advanced experience of international , brings forward the countermeasure resolving these problems 's.

**Keywords: Medium-sized and small enterprises; Financing; Difficult position; Countermeasure**

# 大连海事大学学位论文原创性声明和使用授权说明

## 原创性声明

本人郑重声明：本论文是在导师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果，撰写成硕士学位论文“探析我国中小企业融资困境及解决对策”。除论文中已经注明引用的内容外，对论文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本论文中不包含任何未加明确注明的其他个人或集体已经公开发表或未公开发表的成果。

本声明的法律责任由本人承担。

论文作者签名：王雅辉 2007年3月24日

## 学位论文版权使用授权书

本学位论文作者及指导教师完全了解“大连海事大学研究生学位论文提交、版权使用管理办法”，同意大连海事大学保留并向国家有关部门或机构送交学位论文的复印件和电子版，允许论文被查阅和借阅。本人授权大连海事大学可以将本学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，也可采用影印、缩印或扫描等复制手段保存和汇编学位论文。

保密 ，在 \_\_\_\_\_ 年解密后适用本授权书。

本学位论文属于： 保密

不保密 （请在以上方框内打“√”）

论文作者签名：王雅辉 导师签名：郭恩才

日期：2007年3月24日

## 引 言

从全球的视野看，无论发达国家还是发展中国家，中小企业都是经济发展和稳定的重要支柱。德国把中小企业称为国家的“重要经济支柱”，日本则认为“没有中小企业的发展就没有日本的繁荣”，美国政府更把中小企业称作是“美国经济的脊梁”。

从我国情况看，根据中小企业主管部门提供的最新估计数据，中国中小企业总数约在 1000 万家左右，在工商注册登记的中小企业占全部注册企业总数的 99% 以上。中小工业企业总产值、销售收入、实现利税和出口总额分别占全部工业总量的 60%、57%、40%、60%。中小流通企业占全国零售网点的 90% 以上。中小企业提供了 75% 以上的城镇就业机会。特别是在经济欠发达地区的企业，几乎全部都是中小企业，它们支撑着这些地区的经济，对这些地区而言，保持经济持续增长离不开中小企业，缓解就业压力离不开中小企业。由此可见，中小企业已成为我国经济发展、市场繁荣和就业扩大的重要基础，并以其灵活的运行机制和市场适应能力，成为我国经济体制转变的推动力量，是我国经济发展中一个不得不重视的群体。

然而，摆在中小企业而前的问题也很多，最突出的问题之一就是资金短缺，融资难一直困扰着中小企业的发展，这也是世界各国面临的一个比较普遍的问题。在发达国家，非正式的权益资本市场、风险投资体系、一板市场的发展，很大程度上弥补了中小企业的融资缺口。而我国目前正处于经济金融体制变迁过程中，市场经济体制的微观运行基础不完善所带来的制度摩擦使中小企业融资难问题尤其严重。我国中小企业融资普遍存在着融资成本高、融资渠道比较狭窄、手段单一、缺乏融资信用，而政府又支持不力的现象。中小企业融资问题已成为我国中小企业快速健康发展的“瓶颈”。探讨如何解决中小企业融资困境、建立适合我国中小企业特点的融资制度，对于促进中小企业的发展，进而推动我国国民经济的健康发展具有重要的意义。

## 第1章 中小企业融资的相关概念界定

国民经济中的企业包括有大型企业和中小企业,企业在国民经济中的地位和作用并不是由其规模决定的,但是由于大型企业对社会经济资源的强大调度能力,特别是大型企业生产经营活动的波动往往会直接影响国民经济的稳定与增长,因此,人们对大型企业和特大型企业给予更多的关注。在企业评选中一直具有很大影响力的世界“500”强企业的年年出炉,似乎为此提供了佐证。但是,不容忽视的一个基本事实是:在每一个大型企业的背后或者周围,总是存在着一个庞大的中小企业群。可以说,没有中小企业的广泛配套与协作,大型企业的生产经营将陷入瘫痪状态,国民经济体系也将陷入困境。大型企业的生产经营活动的正常运营离不开中小企业的支撑。因此,中小企业是各国国民经济发展的基本动力。即使是那些以大型或巨型跨国公司为主体的西方发达国家,中小企业的经济功能也是不容忽视的。

党的十六大提出,要在2020年实现我国全面小康社会建设。为了更好完成这一宏伟的事业,必须大力发展中小企业,使中小企业成为实现小康建设中的重要角色。因为中小企业要担负着增加就业和普遍提高人民收入的重任。中国人口众多,在今后长时期内,就业问题将是社会经济发展的最大难点,每年一千多万新成长起来的劳动力,一亿多农业剩余劳动力要转移出来,以及大量国有企业下岗人员等,大部分需要发展中小企业进行安排,通过扩大就业提高城乡人民的收入水平。因此发展中小企业也具有十分重要的意义。

### 1.1 中小企业概念界定

中小企业是一个相对比较模糊的概念,无论从理论上或实践上,人们都难以给它下一个确切的定义。对于中小企业的界定,至今国际上还没有一个统一的标准。目前世界各国对中小企业的界定标准主要依据从业人数、实收资本数额、一定时期的销售额三个指标,只是有的采用其中的一项或两项。

#### 1.1.1 国外中小企业概念的界定

美国目前主要是以两个标准来界定中小企业,一个是从业人员标准,另一个是销售额标准。根据美国中小企业管理局的划定,销售额在250999.9万美元的企业

为中等小企业，销售额在 10002499.9 万美元的企业为大型小企业。而中等小企业的从业人数划定在 2099 人，大型小企业的从业人数划定在 100499 人，小企业的从业人数为 5~19 人，销售额为 50249.9 万美元。从业人员 5 人以下以及销售额 50 万美元以下的划为个体企业。

日本对中小企业划分通行标准也是两条，一是从业人员标准，二是资本金标准。根据日本《中小企业基本法》规定：工矿业和运输业等行业，资本在 1 亿日元以下，从业人员在 300 人以下者；批发业资本在 3000 万日元以下，从业人员在 100 人以下者；零售和服务业，资本在 1000 万日元以下，从业人员在 50 人以下者均划作中小企业。此外，《中小企业基本法》还规定，中小企业的最底层是小企业，其标准为：从业人员在 20 人以下，其中，商业和服务业，从业人员可以在 5 人以下。

英国对中小企业的划分标准是由带有半官方性质的英国皇家委员会制定的，采用了质和量的规定相结合的方式：首先，在质的界定标准上规定：只要满足市场份额小、所有者依据个人判断进行经营以及所有经营者独立于外部支配这三个条件之一者皆可划分为中小企业。其次，在量上，对不同的行业设置了不同的划分标准。凡是制造业雇员人数在 200 人以下，建筑业和矿业雇员在 20 人以下，零售业年销售收入在 18.5 万英镑以下，批发业年销售收入在 73 万英镑以下皆可被划分为中小企业，只要满足以上任何一条的企业都可以被称为是中小企业。

韩国对中小企业的界定，仅仅是从量上进行统一划分。韩国规定在工业中，雇员人数在 20 人以下的制造业、矿业和运输业皆为小企业；而雇员人数在 21~300 人之间皆为中型企业。在建筑业中雇员人数在 20 人以下皆为小企业，雇员人数在 21~200 人为中型企业。在商业以及其他服务性行业中，雇员人数在 5 人以下皆为小企业，而雇员人数在 6~20 人之间为中型企业。

### 1.1.2 我国中小企业概念的界定

我国的中小企业是伴随着国民经济的发展而发展的，随着经济发展环境的变化，我国中小企业划分标准也数度变更。1962 年，国家根据企业的职工人数划分企业类型，职工人数超过 3000 人的企业为大型企业，职工人数在 500~3000 人之间的为中型企业，职工人数在 500 人以下的为小型企业。

1978 年，国家计委下发《关于基本建设项目的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为“年综合生产能力”标准，在1988年进行修改和补充，重新颁布了《大中小型企业划分标准》，各行业分别使用不同的行业标准，按企业生产规模把企业划分为特大型、大型、中型和小型四类，对于产品比较单一的企业，一般按照生产能力进行划分，如钢铁企业，规定年产钢在10万吨以下为小型企业，10万~60万吨之间为中型企业，对于产品和设备比较复杂的企业，则按固定资产价值进行划分，主要涉及机械、电子、化工等行业。

1992年，国家经贸委又重新发布《大中小型企业划分标准》，将该标准作为全国划分工业企业规模的统一标准，而不论企业属于哪个部门和行业。1999年，我国对《大中小型工业企业划分标准》再次进行了修改。该标准虽然保留了企业规模的四种类型，但不再使用旧标准中各行各业分别使用的行业标准，而是统一按销售收入、资产总额和营业收入作为企业类型的划分依据。结合我国的实际情况，年销售收入和资产总额均在50亿元以上的为特大型企业，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，其余均归属于小企业。该标准中企业范围仅包括工业企业，而涉及非工业领域的企业，这部分企业则由相关部门另行制定。

2003年2月19日，国家经贸委、国家计委、财政部、国家统计局颁布了《中小企业标准暂行规定》，该规定对我国中小企业划分做出了详细阐述，具体内容如下：

本规定适用于工业，建筑业，交通运输和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业。其中，工业包括采矿业、制造业、电力、燃气及水的生产和供应业。本标准以外其他行业的中小企业标准另行制定。

表1.中小企业划分标准<sup>①</sup>

工业	职工人数2000人以下，或销售额30000万元以下，或资产总额40000万元以下的为中小型企业，其中，同时满足职工人数300人以上，销售额3000万元以上，资产总额4000万元以上的为中型企业
建筑业	职工人数3000人以下，或销售额30000万元以下，或资产总额40000万元以下为中小型企业，其中，同时满足职工人数600人以上，销售额3000万元以上，资产总额4000万元以上的为中型企业

<sup>①</sup>资料来源 国经贸中小企业〔2003〕143号文件

零售业	职工人数 500 人以下, 或销售额 15000 万元以下的为中小企业, 其中, 同时满足职工人数 100 人以上, 销售额 1000 万元以上的为中型企业
批发业	职工人数 200 人以下, 或销售额 30000 万元以下的为中小企业, 其中, 同时满足职工人数 100 人以上, 销售额 3000 万元以上的为中型企业
交通运输业	职工人数 3000 人以下, 或销售额 30000 万元以下的为中小企业, 其中同时满足职工人数 500 人以上, 销售额 3000 万元以上的为中型企业
邮政业	职工人数 1000 人以下, 或销售额 30000 万元以下的为中小型企业, 其中, 同时满足职工人数 400 人以上, 销售额 3000 万元以上的为中型企业
住宿与餐饮业	职工人数 800 人以下, 或销售额 15000 万元以下的为中小企业, 其中同时满足职工人数 400 人以上, 销售额 3000 万元以上的为中型企业

这 5 个类别涵盖了《国民经济行业分类》中的 7 个行业门类, 673 个行业小类, 占全部行业小类的 74% 左右。《国民经济行业分类》中尚有 13 个行业门类没有确定企业划型标准其主要原因是: 一是有些行业缺乏基础统计数据, 无法进行有效的测算和分析而暂不划定。二是一些特殊行业, 如金融业, 其产品运作方式和监管体系与一般行业差异较大, 需另行研究制定。三是包括“居民服务业”和“其他服务业”在内的 6 个其它行业门类以及仓储业这些行业的企业划型标准将在国家有关普查完成之后, 再根据实际统计情况另行研究制定。

《中小企业标准暂行规定》在借鉴国外经验的同时, 结合我国自身的实际情况, 对以往中小企业的界定标准做了以下突破: 以货币形式对企业的资产进行整合, 突破了只考虑固定生产资料等实物形态, 不能真正反映企业真实能力的局限; 突破中小企业只是工业行业的限制, 重点把流通领域、服务行业纳入了其中; 突破了按所有制性质划分中小企业的限制, 把非公有制经济包括在内。

《中小企业标准暂行规定》适用于在中华人民共和国境内依法设立的各类所有制和各种组织形式的企业, 体现了不同所有制形态的中小企业享有同等的待遇, 必将给中小企业的发展带来新的契机。

## 1.2 融资的概念界定

### 1.2.1 融资的含义

关于融资的定义很多。融资不仅有大量的理论内容, 更有生动丰富的实践含义。中小企业融资与其说是个理论问题, 不如说是个实践问题。鉴于此, 用通常

的方法来定义融资，并以此为基础，探讨中小企业的融资过程中的一些现实问题，为我国中小企业融资提供合理建议更具实践意义。

一般而言，所谓融资，是资金融通的简称，它包括资金的融入和融出两个方面。即它是“资金双向互动过程”。在一个融资过程中，资金供给者融出资金，而资金需求者则融入资金。从狭义讲，融资主要是指资金的融入，即具体经济单位从自身经济活动现状及资金运用情况出发，根据未来发展需要，经过科学的预测和决策，通过一定的渠道，采用一定的方式，利用内部积累或向外部资金供给者筹集资金，以保证经济活动对资金的需要。相应地，企业融资就是作为资金需求者的企业通过一定方式，向资金供给者筹集、融入资金用于投资或生产经营活动。

中小企业融资 (Medium and Small-scale Enterprise Financing)是以中小企业为资金融入者(即中小企业是资金融入主体)的融资活动，它是指中小企业从自身生产经营现状及资金运用情况出发，根据企业未来经营与发展策略的要求，通过一定的渠道和方式，利用内部积累或向企业的投资者及债权人，筹集生产经营所需资金的一种经济活动。企业融资过程也是一种资源配置过程。

### 1.1.2 中小企业融资的特点

中小企业特别是各种类型的非公有制中小企业大多都是低门槛进入市场，经营规模不大，面向市场经营的灵活性很高，自有资金较少，负债率较高，技术水平较落后，管理粗放，经营稳定性较差，抵御风险能力较弱，资信水平不高，缺乏抵押担保，无力承受过高的融资成本等，这些特点决定了中小企业具有不同于大型企业融资的特点。

#### (1)融资数额少、频率高

中小企业依靠当地资源优势，低门槛进入市场，经营规模较小，而向市场组织生产，经营方式灵活多样，涉及面广，以规模和数量的多样化和小批量著称。因此，资金的需求一次性小、频率高，相应的对融资的要求小、面广、借期短、具有很强的时效性，发生借贷频率频繁。

#### (2)自有资金少、抵押担保难

中小企业自有资金少，起步阶段大多数是租赁场所生产经营，经营风险较大，缺少足够的小动产作为信贷抵押，也难以找到有实力的大企业作担保人，多数不

符合银行贷款条件。尤其是高新技术的中小企业，净资产偏低，人力资源偏高，在贷款时，往往少有抵押资产。

### (3)融资方式单一、以借贷融资为主

中小企业规模介于大型企业与自然人之间，股票和债券融资不具备条件，借贷融资是主要融资的形式。据统计，我国中小企业股票融资仅占其国内融资总量的1%左右，民营企业直接上市数量小到上市公司总数的6%，经国家认定的高新技术企业上市数量只占其总量的1%左右，融资总量中主要依靠商业银行贷款和民间借贷的融资方式占到了50%以上。

### (4)缺少直接融资途径

我国正在经历由计划经济到市场经济的转变，市场机制讲究的是效益和利益最大化，资金作为生产要素之一，流向符合这一要求，在没有其他机制的干预下，规模较小的中小企业在资金市场上是难以与大企业竞争的。同时，我国的中小企业资产普遍较少，负债能力有限，易受经营环境的影响，企业经营变数大，风险大，难以吸引投资者的注意。另外，我国的证券市场主要是为国企和大型企业服务，进入证券市场的门槛很高，中小企业无论在规模和融资成本都难以承受。

### (5)融资成本高、企业负担重

尽管有许多不利因素的制约，中小企业融资主渠道还是金融机构贷款，但是贷款成本普遍过高。以企业贷款100万~1000万元半年大约要支付各项硬性支出共5万~50万元，支付费用与贷款额度比例为5%~6%。如此估算，企业净资产收益率必须达到9%以上贷款才有意义。而贷款抵押财产评估登记的时效大多为一年，一年后无论贷款到期偿还后还是展期，都要重新进行评估和登记。过高的融资成本，致使许多中小企业负担沉重。

### (6)信息不对称、加剧了融资难度

在融资过程中，要求信贷双方必须信息对称。企业一般可以通过公开信息，随时了解和掌握银行的信贷政策、信贷制度、信贷监管等信息，而银行却不可能拥有和掌握每个贷款企业的全部信息，形成了信贷关系中的信息不对称。同时，即使在贷款的信息充足条件下，贷款发放以后，“道德风险”的出现，又会使银行处于信息的劣势。另外，中小企业经营机制比较灵活，多头开户现象比较普遍，则财务管理制度不健全，财务报告的随机性大、真实性差、透明度不高，银行要

掌握包罗万象的中小企业的市场信息力不从心。事实上，大量存在的部分中小企业的失信行为，加剧了这个市场的融资难度。

#### (7)以民间借贷为主、自我融资逐步发展

我国金融体制改革的滞后，中小企业的融资环境并不宽松，对处于创业期的中小企业来说，产品刚刚定型，市场前景不明朗，盈利能力不足，无法从国有商业银行获得急需的资金支持，只能走民间借贷道路。为了获得融资解决燃眉之急，企业不得不出高价来吸引民间资金，这种民间借贷行为在很大意义上是在地下状态下完成的，企业要支付比正规借贷利率高得多的利息。但是，这种民间借贷双方彼此了解程度较深，易于被双方接受，特别是在早期阶段所发生的借贷行为半径非常小，信息不完全对称对双方的约束并不大，由此而生成的借贷风险被大大降低。

### 1.2.3 中小企业融资的方式

融资方式是指资金余缺调剂的具体形式、途径和渠道;也就是资金由资金盈余部门向资金亏损部门转化的形式、途径和渠道。融资方式可以按不同标准进行划分，从而形成不同类型的融资方式，不同的划分标准相互之间并不矛盾、排斥，有的还可以交叉与重叠。

#### (1)内源融资和外源融资

融资方式按照储蓄与投资的联系方式可以分为内源融资和外源融资。

这种划分是由美国经济学家格利(Gurley)和肖((Edward S.Shaw)提出的。按照格利和肖的观点，内源融资是投资者利用自我储蓄进行投资，外源融资是投资者利用他人储蓄作为投资资金。从企业角度分析，内源融资来自企业生产经营活动所创造的利润扣除股利后的剩余部分，以及生产经营活动中提取的折旧。由于折旧主要用于重置损耗的固定资产的价值，因此，企业内源融资的主要来源就是留存收益。外源融资是企业以一定方式向其他经济主体筹集资金，外源融资是建立在信用基础上的。内源融资和外源融资相比，各有特点。从融资成本来说，内源融资以企业留存收益为资金来源，不需实际对外支付利息或者股息，不发生融资费用;外源融资以银行贷款、发行股票、债券等为资金来源，是占用其他经济主体的资金使用权，需要为占用他人资金使用权付出代价，有实际的对外利息或股息支

付,会发生融资费用。从对企业的影响来说,留存收益与普通股都属于企业的股权资本,以留存收益融资可以避免所有权与控制权稀释、不对称信息所产生的问题等;以普通股融资则可能带来所有权与控制权问题、不对称信息所产生的问题等。从内部融资与外部融资的相关关系来说,内源融资是企业生存、发展的基础,企业没有一定的自我积累能力,单纯依靠外源融资难以健康发展,也难以获得外部资金,内源融资是外源融资的基本保证;同时,外源融资是内源融资的重要补充,企业如果仅有内源融资,满足不了企业追加投资,扩大生产规模,提高竞争能力的需要,企业要生存、发展、壮大须以内源融资为基础,充分利用外源融资。

## (2)直接融资和间接融资

按照融资过程有无金融中介,融资方式可以划分为直接融资和间接融资。

直接融资和间接融资都属于外源融资。美国经济学家格利最早将外源融资分为直接融资和间接融资。格利认为在现代资金融通关系中,资金的转移和承诺与有价证券密切相关,如果融资关系中的资金亏损部门和资金盈余部门就是有价证券的发行者和持有者,便称为“直接融资”。即资金亏损部门(最终的资金贷方)发售“本源证券”筹措资金。这里的“本源证券”也称“初级证券”,特指股票、股权证、企业债券和商业票据等。如果金融中介机构另以自己的名义发行一种“辅助证券”,如存单、银行汇票、支票等,用以换取资金盈余部门的资金并以之换取资金亏损部门“本源证券”,便称为“间接融资”。国内学者更多地将直接融资定义为“不经过任何金融中介,而由资金短缺部门,发行有价证券进行融资”,间接融资则是与直接融资相对应,是“通过金融机构为媒介进行的融资活动”。

直接融资的优点体现在以下几个方面:第一、资金供求双方直接联系,可以根据各自融资的条件,实现资金的融通;第二、由于资金供求双方直接形成债权、债务关系,或所有权关系,有利于加强对用资企业的监督,促使用资本改善经营,提高资金使用效率;第三、通过发行长期债券和发行股票,有利于筹集具有稳定性的、可以长期使用的投资资金。罗纳德·I.麦金农就指出:“直接融资会扩大一个企业内部融资的投资流量,它的投资现在会超过自身的储蓄”,“随着持有货币的实际收益的增加,直接融资效率将会提高。”直接融资也有局限性,主要有:第一,由于缺乏中介的缓冲,直接融资风险较高;第二,直接融资双方在资金数量、期限、利率等方面受到较多限制。

间接融资的优点在于:第一,风险分散。由于金融机构的资产、负债是多样的,融资风险便可由多样化的资产和负债结构分散负担,从而安全性较高。第二,融资弹性较大。融资时可以与银行就贷款额度、期限、利率等进行协商。间接融资的局限性在于,由于资金供求双方之间加入了金融机构为中介,隔断了资金供求双方的直接联系,一定程度上减少了投资者对用资人经营状况的关注,减轻了筹资者在资金使用方面的压力和约束。

### (3)股权融资和债权融资

按照融资过程中与企业形成的不同关系,可以将融资方式划分为股权融资、债权融资。

股权融资,是股份制企业通过发行股票筹集资金,出资购买股票并持有股票者就成为企业的股东,对企业拥有一定的所有权。债权融资,是通过发行债券,或借款方式筹集资金。

股权融资的特点:①它是企业的初始产权,也是投资者对企业进行控制和取得利润分配的基础。②股权融资是决定一个企业向外举债的基础,具有“财务的杠杆性”。③股权融资形成的所有权资金的分布特点决定一个企业控制权、监督权和剩余索取权的分配结构,反映一种产权关系。

债权融资的特点:①债权融资获得只是资金的使用权而不是所有权,负债资金的使用是有代价的,企业必须支付相关的资金使用费,并且债务到期时归还本金。②债权融资能够提高企业的所有权资金的资金回报率,具有财务杠杆作用。

### (4)商业信用融资、银行信用融资、国家信用融资、证券信用融资、租赁信用融资、国际信用融资

按照融资过程中形成的不同信用关系,可以将融资方式划分为商业信用融资、银行信用融资、国家信用融资、证券信用融资、租赁信用融资、国际信用融资。商业信用融资是企业之间相互提供的,和商品交易直接相联系的融资。这类融资主要提供与商品交易有关的货币,以实现资金融通。银行信用融资是指银行和其他金融机构以货币形式向借款人提供贷款的融资,是以银行作为中介金融机构所进行的资金融通形式。国家信用融资是以国家(中央和地方政府)为主体,按照信用原则筹集和运用财政资金的资金融通活动。证券信用融资是企业通过发行股票、债券等有偿证券筹集资金的融资活动。租赁信用融资是企业作为承租人在租赁期

内租赁设备，通过融物达到融资目的的融资行为。国际信用融资是指各国的金融机构、公司(企业)或政府部门之间相互提供信用而进行的融资。

## 第 2 章 当前我国中小企业的融资现状

国务院发展研究中心发展战略和区域经济研究部 2001 年所作的“中小企业发展状况与面临的问题问卷调查”，以比较精确的量化形式对我国中小企业在发展中面临的问题进行了分析。在“目前不利于企业发展最主要的问题”一问中，有 66.9% 的企业将“资金不足”列为第一位的问题。即便在经济比较发达的北京、上海、广东等地，中小企业所面临的融资困难也比较突出。该课题组在北京进行的调查显示，在 1424 家被调查的企业中，有 613 家把“资金不足”列为第一位的问题，占总数的 43%，大大超过了将“市场需求不足”列为第一位的企业(占 19.6%)。

2003 年，根据国家发展和改革委员会对中小企业发展较好、信用担保机构较多的省份的调查，中小企业因无法落实担保而被拒贷的比例为 23.8%，再加上 32.3% 因不能落实抵押而被拒贷的，拒贷率达到 56.1%。据有关部门统计，在国有四大商业银行中，中国银行是对中小企业贷款余额最高的一家，但贷款户数只占注册总户数的 4%，这说明了以金融机构贷款为主要融资渠道的中小企业，普遍存在着融资难的问题。

### 2.1 直接融资渠道狭窄

我国对股票、债券等直接融资渠道制定了严格的准入条件，中小企业因净资产规模、信用等级、融资额度不达标，资产评估、信息披露费用昂贵等原因难以涉足其中。虽然香港的一板市场提供了新的融资渠道，2004 年 6 月 25 日，我国的中小企业板在深交所也已正式启动，截止 2006 年 3 月底，获准发行上市的仅有 50 家<sup>②</sup>。据统计，在全国所有的上市公司中，非国有中小企业所占比例目前还不到 3%。通过有价证券融资在企业外部融资来源中仅占 10% 左右。而在美国，中小企业通过发行股票、债券等融资方式的融资占企业外部融资的比重高达 50% 以上，在日本也占 30% 左右。

### 2.2 自有资金缺乏

中小企业一般自有资本和自有积累比较少，一般情况不足 30%。企业内源融

<sup>②</sup> 数据来源于 <http://info.chinanasdaq.com>

资匮乏，扩大再生产和简单再生产所需资金主要都依靠外源融资，特别是负债融资。这不仅使企业融资成本过高，债务负担过重，而且使企业自我积累的融资机制难以形成，企业抵御风险的能力极为乏力。

### 2.3 银行贷款难上加难

中小企业的贷款，目前主要依赖于国有商业银行，因为现有的民间小银行提供的贷款无论从数额上，还是从期限上，都难以满足中小企业的要求。然而，从其性质来讲，国有商业银行是国家的大型金融机构，主要服务于国有大型企业。首先，他们希望能够包揽数量大的业务，因而对小额贷款不屑一顾。其次，银行经营的原则之一是尽量减少呆账、坏账，而中小企业市场风险大，企业倒闭率高，财务制度不健全，资信状况堪忧，缺乏足额的财产抵押，又无人担保，银行考虑到安全性因素对中小企业借贷、惧贷。

表 2-1 银行对企业申请贷款的拒绝情况(按企业规模和年限分类)<sup>③</sup>

项目 分类	申请数量(个)	申请次数(次)	拒绝次数(次)	拒绝数量的比率(%)	拒绝的次数(次)	拒绝次数的比例(%)
按企业规模分类						
<51人	736	1537	478	64.95	1213	78.92
51—100人	360	648	203	56.39	375	57.87
101—500人	159	507	65	40.88	224	44.18
>500人	46	152	12	26.09	37	24.34
合计(按照规模)	1301	2844	758	58.26	1849	65.01
按企业的年龄						
<2年	72	127	55	76.39	92	72.44
2—4年	296	806	182	61.49	395	49.07
4—5年	352	1239	163	46.31	582	46.97
5—8年	263	963	131	49.81	441	45.79
>8年	237	729	92	38.82	255	34.98
合计(按照年龄)	1220	3863	623	51.07	1765	45.69

从上表中可以看出银行对中小企业借贷的情况，企业规模越小、成立的时间越

<sup>③</sup> 杨思群 中小企业融资 北京 民主与建设出版社，2002，16

短，从银行获得贷款的可能性就越小，被银行拒绝的次数也越多。据中国人民银行的调查显示，目前我国中小企业普遍资金紧张，其中八成以上流动资金不能满足需求，超过六成的企业没有中长期贷款。据统计乡镇中小企业每年获得的贷款量仅占银行贷款总量的10%，全部中小企业的贷款量仅占银行贷款总量的7%~8%，这与中小企业在国民经济中占据半壁江山的地位极不相称。对上海的一份调查显示，在抽样的2700户中小企业中，有23%的企业已经停产或准备停产，其中有47%的企业是因为资金短缺。另据调查，74.8%的企业依靠其他融资和自有资金进行固定资产投资，难以取得金融机构贷款。中小企业流动资金也主要来源于自有资金，能够通过金融机构贷款解决所需流动资金的仅占5.6%。

## 2.4 结构性矛盾突出

从不同企业规模的融资便利程度看，存在着有一部分中型企业融资问题基本缓解与绝大多数中小企业融资依然十分困难的矛盾。从信贷资金供给的期限结构看，存在着短期资金供给相对充裕与中长期投资性资金供给严重不足的矛盾。从内外源融资结构关系看，存在着对内源融资过度依赖和外源融资相对不足的矛盾。从融资方式看，存在着对债务性融资过度依赖与权益性融资市场开发相对不足的矛盾。

## 2.5 担保体系存在缺陷

### 2.5.1 结构上的制度性缺损

在担保金额的份额上，政府担保的份额过高，民间资本型担保(包括互助担保和商业担保)的比重严重不足。而且很多中小企业没有对口的上级政府部门。

### 2.5.2 经营上的制度性缺损

一是缺乏资金补偿机制，尤其是处于主导地位由政府担保机构，其资金主要来源于各级地方政府的财政资金和资产划入，不仅金额少，而且缺少追加资本；二是缺乏风险分散机制，很多机构把高担保费作为资金补偿和规避风险的主要手段；三是很多通过政策性出资建立的政府担保机构没有实行企业化运作和市场化经营，行政干预依然突出；四是担保手续繁杂，担保品种少且期限短。

### 2.5.3 功能上的制度性缺损

担保体系的结构性制度缺损和经营性制度缺损都会转化为功能性缺损。结构性制度缺损带来的功能性制度缺损集中体现在宏观层面，即政府财政负担加重，政府风险放大，市场管理风险的功能弱化。经营性制度缺损带来的功能性制度缺损主要体现在微观层面，现存的经营性制度缺损限制了担保贷款的市场需求，加剧了贷款担保的道德风险和逆向选择，从而影响了中小企业信用担保体系的绩效和可持续发展。

### 2.6 民间借贷资金成本高

民间借贷虽然可以在一定程度上满足企业临时性资金需求，但此类资金利率往往大大高于银行利率。据温州市人民银行、温州银监分局监测统计显示，民间借贷利率上涨惊人，2004年7月最高冲至2%，平均利率也超过1.2%，达到去年同期的1.5倍，成本较高，并且到期偿付本息时，刚性较强，财务风险很大，临时解燃眉之急还可以，但毕竟不是合法的融资渠道，不能作为长久之计。

## 第3章 我国中小企业融资难的成因分析

关于中小企业融资困难的原因,理论界进行了许多研究,如:中小企业自身规模小、经营机制落后,现有金融体系中银行管理体制不合理,政府政策支持力度不够,中小企业融资担保机构不健全,当前资本市场对中小企业的排斥等各种原因。综合起来本文认为导致中小企业融资难的原因主要有中小企业自身的原因和外部的原因两个方面,以下就从这两方面来具体分析:

### 3.1 中小企业内部自身的原因

#### 3.1.1 中小型企业产权不明晰

产权笼统地说是人们使用资源的一组权利,从法律的观点看,一组完备的产权通常包括:①使用权。在法律允许的范围内自由使用资源的权利;②收益权。在不损害他人利益的条件下可以享有从占有的资源中获得的各种收益;③排他权。可以享有对资源的占有而排斥其他人对资源的使用和占用;④让渡权。可以将占有权出售或转让给别人。清晰的产权是企业进行现代化经营的基础,清晰的产权有利于资源的优化配置,减少交易成本,使经济交易过程顺利进行下去。中小企业的产权不明晰,使企业无法将自有的产权、资产作为抵押。这样,即使是发展前景再好的企业,也无法从银行获得贷款支持。另外,由于模糊产权的存在,使银行对企业的贷款面临着潜在的风险。因为当出现贷款纠纷时,银行不能找到真正的“主人”,或是经常遇到扯皮的现象。随着会有潜在成本的增加,本着多一事不如少一事的态度,银行对中小型企业的“惜贷”情况也似乎在情理之中。

#### 3.1.2 中小企业财务信用度低

多数的中小企业缺乏健全的财务制度,财务透明度不够,提供不了或不愿提供必要的财务报表和真实情况。另外,中小企业以利润最大化为其生产经营的唯一目的。在利益的驱使下,许多中小企业利用虚假的财务数据夸大经营成果,对不同的报表使用人报送不同的会计报表,中小企业内部财务资料不全,数据不真实的现象普遍存在。财务信息不真实、不完整,不仅增大了银行对企业信息的甄别成本,增加了金融机构的贷款风险,而且损害了中小企业的形象,造成银行对

企业的不信任，导致中小企业间接融资困难。同时，财务诚信严重不足还制约中小企业的直接融资。目前，中小企业难以采用发行企业债券或股票的方式来获取资金，一个重要的原因就是中小企业无法提供真实满意的财务报告。财务信用不足、经营短期化、风险较大，使得中小企业无法获取风险投资的支持。

### 3.1.3 中小企业淘汰率高、违约率高

中小企业的淘汰率高。据有关部门估计，我国有近 30%的中小企业在 2 年内消失，60%的中小企业在 4-5 年内消失，我国中小企业的平均寿命仅为 2 年零 7 个月。淘汰率高的原因是多方面的。相当部分的中小企业存在着设备陈旧、经营管理粗放、技术落后、产品生命周期短等问题，因此造成了经济效益不佳，盈利率低，甚至亏损、倒闭。经济实力是信用能力的基础，经济实力越差，信用能力也就越小，中小企业较高的淘汰率减少了企业内部的留存收益，直接导致中小企业内源融资不足，中小企业的违约率高。由于市场竞争的激烈性，一些中小企业出现资不抵债后，企业主一走了之或借改制逃废银行债务的现象屡禁不止。以山东省为例，截止到 2006 年 6 月份，山东省全省中小企业贷款平均不良率为 31.72%；烟台市中小企业贷款平均不良率为 21.25%，远高于烟台市银行的不良贷款率。（2005 年，烟台市金融机构不良贷款率为 9%。）。安全性、稳健性、赢利性是银行发放贷款的基本原则，中小企业如此高的违约率、倒闭率增加了融资信用风险，严重破坏了银行与企业之间的关系，加大了中小企业的间接融资难度。

### 3.1.4 中小企业抵押能力不强

抵押和担保是金融机构在对信息不透明的中小企业提供贷款时为了保护切身利益而采取的重要措施。从理论上说，土地、房屋、机器设备、存货、应收账款等多种资产都可作为贷款的抵押品，但在我国，由于资产交易市场不够发达，大多数抵押品缺乏流动性，而银行又缺乏对机器设备、存货、应收账款的鉴别和评估能力，所以银行偏好于土地、房产的抵押。而大多数中小企业成立时间短，规模较小，自有资本偏少，固定资产比例较低，可供抵押的资产少。银行在商业化经营和资产负债管理制度的约束下，对中小企业申请贷款的条件则十分严格，相当一部分中小企业在经营发展过程中都不同程度地存在着机器设备、房屋等固定资产产权不明晰的障碍，无法用作贷款抵押。同时，由于目前抵押财产变现难，以

及存在多头抵押等风险因素，银行一般不愿意接受财产抵押。而经营较好，可信度较高的企业为了避免资产风险，又大多不愿意给中小企业提供贷款担保。因此，中小企业通常不能按照银行规定提供担保或其他抵押资产。这样，中小企业就难以获得银行的信贷支持。

另一方面，抵押、担保手续复杂，收费过高，中小企业要获得银行贷款，就必须拿出具有法律效用的抵押物凭证，而这些凭证要经历房产、土地、工商、保险等部门的批准，手续繁杂，抑制了客户的贷款需求，例如用房产作为贷款抵押品，先要到房产、土地等部门登记，再到保险公司投保，然后到银行办理贷款手续。抵押、担保费用过高，也使一些中小企业望而却步，目前办理一笔贷款抵押的综合收费大体在贷款的 0.5 %~1%左右，担保公司平均担保费率也在贷款的 1 %~2%左右。这些因素也限制了中小企业从银行获得贷款。

## 3.2 中小企业外部环境的影响

### 3.2.1 政策不完善

从政策层面上来看，尚未形成完整的扶持中小企业政策发展的政策体系。我国金融体制始终保持着国有经济导向，国有银行在信贷决策上偏离商业原则，将贷款过多地投向国有企业。现行的融资体制主要是为了适应国有企业外源融资需要而建立的，改革过程中的金融资源的配置结构都被锁定在国有银行与国有企业的链条上。对中小企业而言，这种在政策支配下成长起来的金融机构难以提供与其匹配的金融服务。

### 3.2.2 信息不对称

信息不对称问题是中小企业融资难的主要原因之一。我国中小企业大多不拥有经过审计合格的财务报表提供给银行，用使其判断企业是否值得提供信贷。即使有的中小企业拥有会计师事务所提供的审计意见，通常由于商业银行怀疑会计师事务所的可靠性，大多数银行还需要对申请企业的财务报表进行重新审查。在一个信息中介机构的可信度难以完全依靠的情况下，银行只有加大人力投入以便提高信息的收集和分析，否则银行贷款的违约率有可能将相当高。由于信息的不透明，银行无法判断是否值得提供信贷。信息的不对称的另一个原因是银行和

企业之间没有建立起长期的合作关系。银行分析民营企业的信息通常采用的方法是分析企业长期的贷款帐户的资金往来情况。长期以来由于多种原因，我国的银行和民营企业没有建立长期的关系，这也使得银行和民营企业间的信息不对称问题更加严重。

从商业银行经营管理情况来看，其稳健性原则与中小民营企业的高风险特点存在着矛盾。尽管中央银行的信贷政策鼓励商业银行增加对中小企业的贷款，但出于安全考虑，各银行往往集中力量抓大客户，而不愿向中小企业放贷。随着国有商业银行管理体制改革的深化和内部经营机制的转换，降低资金风险成为银行目前经营活动的主要导向，商业银行普遍推行了“信贷终身负责制”，银行放贷的还账损失与信贷个人责任挂钩，使信贷员感到压力沉重，不敢轻易贷款。

### 3.2.3 国家对中小企业融资的支持不够

我国的中小企业绝大部分是私营企业，由于各种原因，我国政府和金融机构一直存在着对私营经济支持得不够。特别是在近几年“抓大放小”的过程中，国家对国有大中型企业和企业集逐步制定和实施了扶持政策，使其融资问题已经在不同程度上得到了解决。但在支持中小企业发展方面却尚未形成足够的重视，除城市商业银行明确规定为中小企业服务外，其他国有银行在扶持中小企业方面都没有硬性的规定。尽管2003年开始实行的《中小企业促进法》可能加大金融机构对中小企业的信贷支持，但没有切实、具体的政策，更多的只是对金融机构的鼓励措施，没有将支持中小企业发展落到实处。以某地区金融统计资料为例，2001-2004年四年该地区贷款的增幅分别为10%，8%，10%，5%，四年下降了5个百分点，与1994年贷款增幅43%相比，更是下降了38个百分点。据报道，某基层国有商业银行2004年对中小企业新增贷款只有3笔，共3.5万元。更有一些基层银行全年未发生一笔贷款，完全成了上级银行吸收存款的储蓄机构。另外，针对目前四大国有银行对中小企业贷款的现状，政府应制定配套的专门为中小企业提供金融服务的优惠政策。譬如，政府设有针对国有企业贷款的呆账冲抵金，在私营中小企业中则无“类似”保证。不仅如此，现行金融体系还对中小金融机构(主要是指股份制商业银行、城市商业银行、地市级城市信用社、农村信用社等金融机构)和民间金融活动作了过分严格的控制，导致中小企业融资渠道狭窄。

### 3.2.4 我国的风险投资体制不完善

风险投资是一种新兴的投融资形式，具有高投入、高风险、高收益的特点，其投资的主要对象是中小型高科技企业，与国外发达国家的风险投资相比，我国的风险投资无论是在规模、发展速度、还是质量、效果上都存在相当大的差距。对我国中小企业来说，获取风险投资的支持是一条简便、可行的融资渠道。但由于我国风险投资体制的不完善，风险投资在我国陷入了一个尴尬的境地：风险投资想投但不敢投，中小企业想要但要不到。

#### (1) 投资主体问题

近年来，我国各地的风险投资公司呈快速发展之势，风险投资的资金也不断扩大，但我国风险投资主体的问题仍然没有解决好，政府成为了风险投资的主体，带来了一系列派生问题，主要是：风险投资总额不高，投资能力有限；政府资金比例过高，民间资本不足，政府的投资没有引出更多的社会资金。目前尚没有充分利用个人、企业、金融或非金融机构等具有的投资潜力来构筑一个有效的风险投资网络，在发达的市场经济国家中，养老基金、保险基金等机构投资者成为风险投资资金最重要的来源，而我国对养老基金、保险基金从事风险投资仍存在许多的法律障碍。政府成为风险投资主体是我国风险投资事业发展存在的一个误区，一方面，政府的资金无法满足风险投资的发展需要，另一方面政府成为风险投资主体会使我国的风险投资中政府干预行为严重，不利于风险投资事业的市场化发展。同时，政府作为风险投资的主体，中小型企业又会受到制度偏见，同国有商业银行不愿承担额外风险向中小企业贷款一样，国有的风险资本也很难流向民营的科技项目中去。

#### (2) 风险投资的运作问题

我国目前在风险投资运作过程中也存在着问题，概括起来主要表现在两个方面：第一是风险投资公司的管理水平不高。主要表现在风险投资规范小，随意性大。风险投资公司在确定投资对象时，缺乏系统、细致的挑选和评估，在确定投资对象以后，一般只进行股权投资，在参与被投资企业的经营管理方面十分的欠缺，有的甚至不参与被投资企业的经营管理，而仅仅以发放贷款的形式进行投资。另外，对于初创期项目投资较小，大多数资金投资于已发展到一定阶段的项目，风险投资公司缺乏风险投资意识，谈不上严格意义上的风险投资。第二是缺乏具有

发展前景的投资项目，1998 年底至今，我国已有各种背景的风险投资公司上百家准备向北京中关村投资，但真正能找到具有发展前景项目的只有约 1%。另外，我中小型企业涉及的领域传统产业居多，这些企业在管理和运作上也很不规范，许多是家族式、家长式的管理，有的企业主甚至认为投资者只能扮演旁观者的角色，不愿意别人介入企业的管理，因而，真正能够吸引到风险投资支持的企业很少。

### (3) 风险投资的退出渠道不畅

一般来说，风险投资主要选择上市作为出口。但是，目前我国证券市场尚不具备这种退出条件，主板市场对上市公司的资格作了许多严格的规定，往往不适合高新技术的风险企业的上市。我国目前不存在专门适用于中小高新技术企业的“二板市场”，而对这些企业到美国纳斯达克市场、香港“二板市场”上市也存在不少操作上的困难。除上市这个“出口”以外，“股权转让”也是风险投资的出口之一，但我国现在产权交易市场还不完善，中小高新技术企业的股权转让难以在现存的产权交易市场顺利实现，导致创业资本退出存在较大的困难。所以，现在作风险投资的公司都做的很难。一些风险投资公司往往把风险资金做到证券市场的短期炒作上，要么去“摇签”，申购新股，要么就是去“二板市场”炒作。

## 第4章 中小企业融资的国际比较

纵观各国政府支持中小企业生存和发展的政策体系,可以发现尽管各国对中小企业的扶持是全方位、多层次、分阶段、系统性的,但最基本的立足点都在于缓解中小企业融资缺口,金融支持政策(政策性金融体系)无疑是最核心也最见成效的内容,其中不乏成功的经验。目前发达国家的企业融资方式体系主要分为两派:一是以英国和美国为代表的证券融资为主的融资方式,证券融资占55%以上;另一种是日本和德国为代表的银行融资为主的融资方式,银行融资占80%以上。<sup>③</sup>这两种体系有其各自的优点和缺点。因此,本章将主要选取美国和日本作为这两种方式的代表进行研究,总结一些成功的模式和方法,为构建我国中小企业融资政策体系提供经验。

### 4.1 美国企业融资方式研究

#### 4.1.1 美国企业融资方式演变历程

美国企业的融资方式演变可分为两个阶段:

##### (1)1929年经济危机以前美国企业的融资方式

公司作为企业组织形式出现在美国建国初期,为了将零散的资金集中起来,美国将设立公司的特权授予了国家优先发展的贸易部门和银行部门。这一时期美国的融资方式主要分两种:一是获得特权的企业以股权方式来融资;二是没有特权的企业与银行联系密切,通过银行贷款来获得融资。这一时期可分为两个阶段:

十九世纪二十年代,为了促进产业部门的进一步发展,联邦政府和各州政府纷纷取消了设立银行的限制,许多大企业成立了自己的银行,然后利用银行为自己的企业提供资金,银行贷款成了这一时期美国企业的主要融资方式。

第二次产业革命后,美国出现了许多规模大的企业,由于银行规模较小,单个银行无法满足大型企业的巨额资金需求,所以大企业必须向多家银行借款才能满足资金的需求。这一时期的融资方式是:小型企业通过银行贷款,而大企业则主要是通过向银行等金融机构发行债券,由这些银行组成辛迪加来负责承销企业的

<sup>③</sup>邢人才:《中外资本市场比较研究》,东北财经大学出版社,2003年

债券来筹集资金。银行部门的资金是这一时期企业外部资金的主要来源，但是企业的成长仍然主要是通过内部的积累，银行的资金对企业的作用并不明显。

十九世纪八十年代，美国出现了大规模生产和分销，美国的银行越来越不能满足产业成长的资金需求，商业票据市场应时而生，投资银行辛迪加也开始出现。商业票据市场是能满足大公司的短期资金需求，投资银行辛迪加则为企业提供的长期资金。由于美国企业主要是通过银行贷款和企业债券进行融资，企业的负债率很高导致了破产频发，为此 1898 年的破产法允许企业发行比普通股票具有优先偿付权的权益证券，并规定企业在重组融资过程中必须进行资产评估。这使得发行优先股和委托投票权成为十九世纪末二十世纪初美国企业融资的重要手段。

## (2)1929 年经济危机后美国企业的融资方式

经济危机爆发后，美国股市崩溃，政府认为是由于商业银行和投资银行过度地参与企业的经营决策导致了银行体系的脆弱和股市的崩溃，因此在 1933 年的银行法和证券法中严格限定了商业银行和投资银行的业务范围，将两者的业务分离开来，这减小了投资银行和商业银行对企业的影响。商业银行由于被禁止以企业发行的证券作为资产，对企业的资金供给大为减少。而由于投资银行与商业银行的资金联系被切断，投资银行只能依靠自身的能力来承销证券，从而使投资银行对企业融资的影响也变小了。对企业来说，由于投资银行和商业银行与企业的关系不再密切，其外部融资的成本也相应增加了。因此，在危机后到二战前这一时期，美国企业的资金来源主要是通过内源融资，这一时期没有股票的发行，债权融资的净额为负，企业留存收益占资金来源的比重超过了 100%。在二十世纪三四十年代，美国企业的外源融资中直接融资主要采取私募的方式。相对于公募而言，采取私募的方式可以使资金供需双方保持直接联系，企业经营信息可以准确迅速地传递，经理层的行为也可以有效地得到资金供应方的监控。

二十世纪四五十年代，商业银行被严格限制持有企业的债券和股票，银行贷款融资增多。银行贷款和私募成为这一时期企业外部融资所主要依赖的方式。

从二十世纪五十年代开始，通过发行股票和债券进行融资逐步增多，私募发行的比重逐步下降。20 世纪 80 年代以前，美国企业的融资一直以内部融资为主，但在企业获得的外部融资中，证券占很大比例。并且，企业融资遵循融资优序理论，即企业先内部积累，次负债，最后是新股发行，如表 4-1 和 4-2 所示：

表 4-1 美国企业融资构成表(%)<sup>⑤</sup>

时期	内部积累	债权融资	新股发行
1901-1912	55%	31%	1 钱
1913-1922	60%	12%	11%
1923-1929	55%	22%	19%
1930-1939	114%	负数	19%
1940-1945	80%	负数	5%
1946-1959	65%	30%	5%
1960-1969	62%	36%	2%
1970-1979	52%	45%	3%

表 4-2 美国企业(1979-1995)<sup>⑥</sup>

年份	内部积累	外部融资	
		债权融资	发行新股
1979	79%	18%	3%
1980	65%	31%	4%
1981	66%	37%	-3%
1982	80%	18%	2%
1983	74%	20%	6%
1984	71%	45%	-16%
1985	83%	36%	-19%
1986	77%	41%	-18%
1987	79%	37%	-16%
1988	80%	46%	-26%
1989	79%	45%	-24%

<sup>⑤</sup> 资料来源 Jr R 塔格特,《美国企业融资的周期模式》,1985年版

<sup>⑥</sup> 刘淑莲 the Federal Reserve System, Flow of Funds《企业融资方式结构和机制》,中国财政经济出版社,2002年。

1990	77%	36%	-13%
1991	97%	-1%	4%
1992	97%	9%	12%
1993	84%	12%	4%
1994	72%	34%	-6%
1995	67%	42%	-9%

股票和债券融资在八十年代和九十年代得到了迅猛发展。与经济危机前公开市场融资也很活跃所不同的是，这一时期公开市场融资中养老基金等机构投资者兴起。与很多个人投资者的短期投资行为不同的是，机构投资者持有股票的期限较长，是企业的战略投资者。美国公司股票持有者结构如表 4-3:

表 4-3 美国上市公司股票持有者结构(1989-1996)<sup>⑦</sup>

	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
股票市值	3825.9	3524.8	4897.9	456.8	6280.0	6263.3	8389.9	10090.0
居民	1941.6	1752.9	2675.0	2906.3	3249.6	3100.4	4166.6	4779.8
保险公司	190.5	177.8	245.5	272.8	336.4	386.5	491.9	584.9
私人养老基金	609.7	592.5	686.7	822.0	925.2	921.6	1150.3	1345.3
州和地方政府退休基金	300.1	293.0	392.4	447.4	533.9	534.9	744.2	948.4
投资基金	267.6	249.4	330.7	425.1	635.0	741.8	1061.7	1501.8
其他	516.4	459.2	567.7	583.2	599.9	578.1	775.2	929.8

<sup>⑦</sup> 资料来源 美国联邦储备委员会理事会,《资金流量账户, 1989-1996》 1997年

机构投资者在降低信息成本和控制成本方面具有优势,这使得通过机构投资者融资的方式发展较快,但是机构投资者的增多也促进了风险投资的增多,机构投资者和风险资本家的成长有效地降低了与信息不对称、股东和经营者委托代理相关的融资成本。另外,从二十世纪六十年代开始,其他一些市场因素在降低融资成本方面也日益重要,这包括:产品市场竞争的加剧,兼并作为一种取得公司控制权手段的运用,对债务融资依赖的加强,经理层激励补偿计划的实施等。

#### 4.1.2 美国企业证券主导型融资方式形成原因分析

(1)美国有反对金融势力积聚的传统。早在1863年,美国国民银行法案就把商业银行的业务限制在一个州的范围之内。1929年,美国政府把经济危机的原因归咎于商业银行的经营投资业务支持过度的股票投机。1933年,美国制定了格拉斯——斯蒂格尔法案,规定商业银行和投资银行业务必须分离,禁止商业银行持有企业的股票,并禁止银行参与股票买卖。并且美国规定,银行只能经营短期贷款,不能经营7年以上的长期贷款。在这种条件下,企业的长期资本不能通过银行中问间接融资,只能依靠证券市场直接融资。

(2)美国有发达的证券市场。美国没有经过封建社会,从殖民地经济直接进入资本主义制度,原来的经济基础比较差,因而资本的原始积累主要依赖证券融资。证券市场随着资本主义商品经济的发展而自发、独立地形成,并逐渐在经济占据了主导地位,企业能很方便地从股票市场获得资金来发展自己的企业。发展到今天,美国拥有世界上最大的证券市场,纽约是世界证券市场的中心之一。

#### 4.1.3 美国企业融资方式的特点

(1)美国企业融资以证券融资为主。美国融资结构是由美国融资体制和环境所决定的。美国企业以证券融资为主,这与美国发达的证券市场和美国对银行的限制有关。前文已介绍,此处不再赘述。

(2)在美国企业的融资结构中,债权融资占很大一部分。因为美国的企业债券发行手续较为简便,费用和成本较低,不会引起企业控制权的更改。二十世纪八十年代美国发生兼并浪潮,一些大企业发行大量垃圾债券进行杠杆收购,而目标企业为防止被兼并而大量负债,美国企业的融资结构发生调整,债权融资比重加

大。有数据表明:这一时期,美国企业股权融资的比例不断下降,1970-1989年增加的股票发行占企业融资的比例为-8.8%,即企业的股票回收量超过了新发行量。1980-1989年,股东股本与总资产比率在美国制造业的资产平衡表上由49.6%降至40.5%,而长期债务与总资产的比率则从34%上升到59%。从总体来看,美国企业外部长期融资约有70%是通过发行债券融资的,而发行新股本约占资本总额30%。尽管如此,美国仍是世界上股票发行数额最大的国家。据统计,至1980年为止,美国股票资本总额为8200亿美元,而同期日本为3500亿美元,英国为1200亿美元,德国、法国分别为700亿美元和500亿美元。

(3)美国企业股权分散。美国个人股东人数很多,增加很快。1952年649万人,1975年为2520万人,1982年为3200万人。如果加上间接持股人数(以股票经纪人的名义登记和持有股票)则达到了13300万人,约占美国总人口的60%。美国花旗银行曾发布过一个名单,在56家大公司里,每家公司的股票持有人都在50000以上,有27家公司的股东超过10万人。美国投资者人数占总人口的25%左右。

美国企业的股东分为个人股东和法人股东,近些年来,机构投资者越来越多,目前约占上市企业股本的50%。美国的机构投资者主要是养老基金和投资基金,1955年机构投资者持股比例为23.7%、1965年为28.9%、1975年为37.9%、1980年为35.8%,机构持有者的总资产也从1950年的1070亿元上升到1990年的58000亿美元。到1997年机构投资者持股比例上升到48.8%,机构持有者的总资产上升到61970亿美元。虽然美国机构投资者增长很快,但他在每个股份公司中的持股比例却很低,一方面是因为进行资产组合投资分散风险,另一方面美国的有关法律也限制机构投资者在某一家公司持有较大股份的行为。由于股权分散,美国企业股东“搭便车”现象严重,股东对企业的控制力很弱。美国经理人员的约束力量主要来自股票市场,它直接影响着企业和经理人的财富和企业的兼并情况。美国《长期计划》杂志1995年发表的一份调查显示,美国70%以上的企业经理认为股票的财富效应是第一位的。20世纪80年代的兼并浪潮引起公众持股型企业开始衰落,企业经理开始持有企业股份,外部股东和债权人也开始加强对企业的监督。

#### 4.2 日本中小企业的金融政策

中小企业在日本经济中占据着非常重要的作用,是日本大企业生存的基石。

概括的说,法制化是日本中小企业摆脱歧视性信贷的基本保障。日本政府先后颁布了八个旨在支持中小企业融资的法律法规,在这些法律法规的促进下,日本逐步建立了完善的中小企业融资体系,包括:国家法律保护的民间合作信用系统;经营性中小金融机构;政府专门为中小企业设立的政策性融资机构;健全的中小企业信用担保系统。日本中小企业系统的特色在于:立法是这个体系形成的前提条件,日本政府起主导作用,民间金融机构为主国家政策为辅,众多互助组织同时存在。

为使中小企业能顺利从银行获得贷款,日本各督道府县都设立了信用保证协会,为其提供一定额度的信贷担保,并由中小企业信用保险公库对信用保证协会进行保险,形成了独具特色的信用补全制度。此外,中小企业金融公库、国民生活金融公库(国民公库)和商工组中央金融公库等政府金融机构负责向中小企业提供长期的固定利率信贷服务,为中小企业进行技术开发和拓展事业提供资金支持。最近,为帮助中小企业在当前严峻的金融形势下实现资金筹集的灵活性和多样化,减少对实物担保的过度依赖,政府还建立了赊销债券抵押融资保证制度。

为了避免那些有发展能力的中小企业限于资金周转困难,进一步完善了安全网络贷款制度等措施,并由信用保证协会对中小企业发行的企业证券提供信用保证,为中小企业实现了直接融资。在职能上,政府金融机构并非是取代商业银行的主导地位,而是与其分工协作,起到拾遗补漏的作用。

### 4.2.1 日本中小企业信用补全制度(一般担保)

在日本,信用保证制度与信用保险制度的配合使用被称为补全制度,其实施主体是信用保证协会和中小企业信用保险公库。信用保证协会是根据《信用保证协会法》设立的特殊法人,成立于1953年,它是以中小企业为基本对象,实施公共信用保证的政策性金融机构,其宗旨是通过信用保证提高中小企业的融资能力,促使其健康发展。其有利的配合机构是中小企业信用保险公库,它成立于1958年,主要对信用保证协会进行保险。具体的做法是:当符合条件的中小企业向银行申请贷款时,信用保证协会为其提供担保,而不需要中小企业直接向商业银行提交抵押品或提供保证人。与此同时,信用保证协会按一定条件自动获得中小企业信用保险公库的信用保证保险。信用保证协会需向保险公库缴纳相当于保费收入40%的保险费。当中小企业破产而出现还款困难时,由信用保证协会代替其偿债,使银行不至于发生亏

损。当保证债权实际代偿后,由保险公库向信用保证协会支付代偿额 70%的保证金。如果代偿权最终被收回,信用保证协会将其中 70%交还给信用公库。

#### 4.2.2 日本中小企业的赊销债权抵押融资保证制度

这是中小企业以持有的赊销债权(包括应收的贷款、运输费、诊疗费、工程费等)作为抵押向银行贷款时,信用担保协会进行的债务担保制度。信用担保协会最大担保额为 1 亿元,保证比例为 90%,即中小企业最多可以从银行贷款 1.11 亿日元,担保费为担保额度的 1%,担保期限为 1 年和半年两种。因担保额度以外的 10%由银行承担风险,所以还要听取银行的意见。为确认赊销对象的还款情况,申请贷款的中小企业要在银行开立专用账户。由于赊销对象存在破产风险,中小企业以赊销债权所做的抵押,其赊销债权的金额不是按账面金额,而是根据赊销对象的信用等级和赊销权的可转让程度估算出的金额。银行贷款归还日期一般定为赊销债权的预计还款日。截至 2002 年 7 月,总共已担保 1230 余项,为中小企业融资 650 亿日元。

#### 4.2.3 日本通过政府金融机构实施的中小企业贷款制度

(1)安全网贷款制度。主要针对那些受银行经营状况和关联企业破产影响使经营周转出现困难,但预期其中长期资金周转将得到改善、经营状况稳定的中小企业实施的贷款扶持制度,包括“支持中小企业经营资金”、“中小企业资金流动协调资金”、“金融环境变化对应资金”和“中小企业破产对策资金”等。贷款利率一般按标准利率,贷款年限一般为 5-7 年。对个别抵押物不足的企业,考虑其事业发展的前景,最高可以按贷款额的 50%抵押。

(2)新开办企业支持资金。这是一项对能创造就业机会、提高技术及服务的新开办中小企业实行的无抵押无担保的融资制度,贷款额度为 550 万日元,贷款利率比基准利率高 1 个百分点,贷款年限一般为 5-7 年。

(3)具有增长性的新兴事业培育特别融资制度。这是以从事高增长性新兴事业的中小企业为对象的资金扶持制度,贷款条件是企业开展新事业大约在 7 年内,其事业的增长能力和新兴度是经过中小企业金融公库增长性新事业培育审查会认定的,其事业有前途能够顺利发展。贷款额度为 6 亿日元,对贷款利率实行增长性新事业特别利率。

## 第5章 我国中小企业融资难的解决对策

### 5.1 完善我国中小企业发展的法律体系

加快建立和完善支持中小企业发展的法律、法规建设是中小企业发展的重中之重。没有一个完备而执行有力的法律、法规，中小企业发展只不过是空中楼阁。对此，国家在2002年6月29日颁布了《中小企业促进法》，它是国家促进中小企业发展的重要法律举措，反映了国家发展中小企业的战略决策。按照该法规定，国家采取措施拓宽中小企业的直接融资渠道，积极引导中小企业创造条件，并通过法律、行政法规允许的各种方式直接融资，尤其从资本市场的角度解决中小企业的融资问题。虽然，该法的出台极大促进了中小企业的发展，但仍存在许多问题，如中小企业范围界定不清、政策指导性不强、法律强制性不足等缺陷的。另外，在配套体系建设方面，我国目前不仅还没有扶持中小企业发展的专门金融机构，而且在配套的法律体系亦有不足。对比美国和日本关于支持中小企业发展的法律、法规，我国的法律、法规建设其实还显得非常薄弱。

美国和日本关于支持中小企业发展的法律、法规<sup>⑧</sup>

国家	法律、法规名称	制定时间	法律、法规制定意图
美国	小企业法案	1953	明确中小企业地位、设立中小企业管理机构
	小企业投资法	1958	规范小企业投资行为
	机会均等法	1964	限制垄断，维护自由竞争
	小企业经济政策法	1980	制定有利于中小企业发展的优惠经济政策
	小企业技术创新开发法	1982	鼓励技术开发创新工作
	加强小企业研究发展法	1992	提供研究成果的专利、版权等法律保护
日本	中小企业基本法	1963	指导中小企业工作的基本法律依据
	中小企业现代化促进法	1963	提高中小企业的技术含量，促进其现代化进程
	大规模零售业法	1973	鼓励规模经营，实行优惠融资、补贴政策等
	部门调整法	1977	扩大中小企业范畴，提高资本金标准，单独分立服务业
	中小企业技术开发促进临时措施法	1985	鼓励技术创新研究开发
	小企业法	1995	中小企业基本法律依据

<sup>⑧</sup> 吕博、刘社芳《中小企业融资制度国际比较启示》，《国际贸易问题》2004 4

## 5.2 发挥政府职能、制定相关优惠政策

现在中小企业管理部门级别较低,仅是发改委或经贸委的内设机构,并非政府直接领导下的业务主管部门,职能定位上管理多于服务,因此职权范围有限,少有建树。而目前政府对中小企业的监管、宏观管理不够,微观干预过多,政出多门,缺乏政策的统一性。因此,借鉴发达国家的中小企业管理模式,建议将有关部门中涉及中小企业的管理职能进行归并,组建具有综合协调能力的国家中小企业管理局,重新定位现行机构职能,使得各级中小企业管理局能在政策性融资、商业性融资和信用担保、咨询服务中发挥桥梁和纽带作用,从而达到制定政策时的统一性和实践性。政府应本着“规范标准、放开准入、强化监督、鼓励竞争”的原则,尽快建立和完善中小企业商业银行的市场准入和退出标准以及风险管理制度、竞争规则和监管办法。这也是重建我国新的中小企业融资体系的核心。

政府应采取切实有效的措施,制定和规范税收优惠政策,以解决中小企业面临的困难。一是政府可以在设立高新技术产业开发区的同时,赋予区内风险企业税收优惠。因为风险投资利润高低与风险大小很大程度上依赖于资本收益税,即风险投资的发展直接受政府税率的影响。二是应取消股东权益转增资本金时征缴个人所得税的法外征税。因为股东权益转为企业留存收益,既不是分红,也不属于资本交易增值,根本不在个人所得税应税范围之内。按照国际上通行的做法,未分配利润转增资本金分为两步走:第一步,经股东大会决议,把股东权益转为留存收益,即把股东的支配权变为公司的支配权;第二步,经股东大会或董事会决议,把资本公积金转为资本金,变更工商注册。整个过程都是账面处理,不涉及任何税收问题。国家政府要加快给中小企业的出口退税,对中小企业生产并代进口的产品以及进口生产经营所必须的高精尖机器设备给予关税优惠,帮助中小企业开拓国际市场,从而增强中小企业自身的竞争实力。

## 5.3 增强自身实力,树立良好的企业形象

解决中小企业的融资问题是一项长期复杂的系统工程。我国中小企业融资难既有国际共性,又有自身发展特性。当前我国中小企业面临的问题,不仅是资金缺乏,而且中小企业自身存在管理水平低下,企业财务制度不规范等许多缺陷,要从根本上解决中小企业融资难的问题,中小企业必须在提高自身经营管理素质

等方面狠下功夫。具体要做到合理配置企业内部资源，加强对企业领导及全体员工的培训，全面提高人员素质。同时采取人性化的激励机制，留住关键人才，适时补充高级管理和技术人才，改善企业内部人才和知识结构，创造学习型环境。

### 5.3.1 重新定位企业竞争战略

目前，中小企业在竞争战略的制定上存在一些误区，例如，单纯运用成本领先战略，以降价作为主要的竞争武器。过去企业处在普遍的卖方市场的条件下，几乎所有产品供不应求，群众的基本生活需要都不能得到满足；处于支配地位的国有大中型企业在“不愁女儿嫁不出去”的地位上，并不努力改进自己的工作去满足群众的需求。在这种情况下，只要质量还过得去，中小企业价格低廉的产品不愁没有销路。于是一些中小企业不重视产品质量和特色，继而采取低价格优势取胜的战略。如今，现在的市场已经从原来供不应求的卖方市场变成了供过于求的买方市场，竞争大大加剧。在这种情况下，再按原来的方法走下去，企业只有靠降价求生存。价格上的恶性竞争使一些企业用偷工减料的方法来降低成本，逐渐一些企业的利润愈来愈薄，直到完全无力进行技术更新。这样下去，弄不好会把整个行业搞垮。台湾的中小企业在发展的早期，也经历过同样的历程。当时，台湾不少中小企业家也有过同样的想法：只要一个行业能赚钱，谁都想挤到这个领域中去，靠自己的提供比别人低的价格来取胜。后来他们发现这种做法是错误的。这样做的结果只能是两败俱伤。

因此，中小企业应当通过市场细分，结合自身的经营特点和经济实力，统筹考虑自己所处行业的发展前景，发挥自己的核心优势，找出满足某种特定细分市场需求的产品，创造自己的与众不同。从而在细分市场上找到安身立命之地，并在此基础上增加产量、降低成本、提高竞争力。也就是说，中小企业必须创造出自己的特色，向顾客提供自己特有的价值；要有市场细分的观念，因为任何一种产品的市场都不是笼统的，而是细分为许许多多的小市场，中小企业应做到“小而专”、“小而特”，以特色产品来开拓市场。

### 5.3.2 建立、健全财务管理制度

财务管理是企业经营管理中的最重要的内容之一，而资金管理则是财务管理的核心内容。健全的企业财务管理制度是提高企业融资能力的重要前提。中小企业

要赢得银行的信任和支持,就必须健全各项规章制度,强化财务管理,保证会计信息的真实性和合法性。这就要求中小企业必须做到以下几点:一是在会计资料处理方面,要严格按照会计准则和具体规则办事,保证会计资料的真实完整、准确无误,会计报表的编制要实事求是,严禁弄虚作假、违背会计准则的违法犯罪事件发生;二是在企业财务管理方面,要建立财务预算决策制度,按照国家统一的财务制度建立内部财务管理办法,建立并完善内部控制制度,形成合理的公司治理结构;三是在资金占用上,要求各项资产数与占用的资金相互配套,兼顾两者之间的关系,既要保持资产有一定的流动性,又要保持资产有一定的盈利性;四是在资金往来方面,对于从银行等金融机构取得的各项贷款要按期还本付息,即使在资金紧张的情况下,也要尽一切努力确保还款。在与其他企业或者单位经济往来中形成良好的信用。诚实信用是一切市场主体发展壮大的必要条件。有些中小企业没有长远眼光,为了减轻一时债务负担,不还贷款本息,逃债、废债,严重损害了企业的信誉,破坏了银企关系,这就难以得到银行长期资金支持,最终使企业受害。为此,中小企业必须严格遵循诚实信用原则,切实履行借款合同,保持良好的信用,建立良好的银企关系,为企业融资创造条件。

### 5.3.3 改变融资观念,加强融资管理

市场经济条件下,企业融资是多渠道的,同时必须改变融资观念,加强融资管理,拓宽融资渠道。当前,我国的中小企业还很不适应市场经济条件下融资发展的要求,一方面融资机制僵化,另一方面融资方式单一,中小企业应改变过去完全依赖银行融资的思维方式,改变那种等、靠、要的融资行为。在融资过程中,必须牢固树立市场观念,效益观念,成本观念,风险观念和法制观念。

## 5.4 建立健全中小企业信用担保体系

发达国家在建立中小企业信用担保体系,解决中小企业融资难问题上的成功经验对我国具有重要的借鉴意义。他们采取以政府为中心,以市场为导向,通过多种资源的整合,全方位制定政策措施的战略,收到了很好的效果。1999年6月14日,我国国家经贸委发布《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》,以贯彻政府扶持中小企业发展政策意图为宗旨的中小企业信用担保体系正式启动并取得飞速发展。仅仅从2002年12月至2003年1月,全国新增担保公司将近30

家，注册资本达到40多亿元人民币。这些信用担保机构的建立对缓解我国中小企业融资问题起了积极作用。结合我国现阶段的具体情况，应着重从深化改革、制度创新的着眼点入手，通过采用创新思维来进行整体规划，对现有的中小企业信用担保体系重新优化组合，才能建立真正意义上的为中小企业融资服务的信用担保体系。

#### 5.4.1 规范现有的中小企业信用担保体系

##### (1) 发挥政府的特殊作用

政府应该在财政中增加对一中小企业信用担保体系的投入，逐步形成符合国际惯例的、具有中国特色的中小企业信用担保预算制度。同时，应采用“政策性基金，市场化运作，法人化管理”的运作模式，政府对担保机构和担保业务进行宏观指导和管理，避免过多行政干预。

##### (2) 建立担保资金补偿机制

资金补偿机制是中小企业信用担保体系正常运作的关键环节。政府可以考虑每年从财政预算中划拨一定的资金作为基础，并从科技发展基金、技改贷款贴息中划出一定金额用于高科技行业的风险补偿。

##### (3) 确定适当的担保比例

只有确定了担保比例才能在担保机构和协作银行之间合理的分担风险。中小企业信用担保机构要与协作银行明确保证责任形式、担保范围、责任分担比例、资信评估违约责任、代偿条件等内容。担保机构应避免全额担保，对目前商业银行不愿承担任何风险的做法，人民银行应该制定相应的政策引导商业银行在风险分担、放大倍数和业务开展上积极与信用担保机构合作。

#### 5.4.2 规范中介机构的行为

信用体系的市场化操作离不开中介机构，中介机构自身的运作也必须是市场化的。市场中优胜劣汰规则使得中介机构要取得市场的信任，必须首先遵守诚实守信的原则。

大力发展包括信用调查、征集、担保、咨询、评价等社会信用服务业，建立中介机构的准入、退出制度，对那些破坏诚信规则的中介机构以严厉惩治。政府应加大对信用评级机构和信用担保机构的监管和扶持，扶助担保机构广泛吸

纳社会资金，壮大担保公司资金实力，使其逐步走上流动积累、自我壮大的良性循环轨道。还应在现有担保体系中建立和规范协作银行制度，明确协作银行与担保机构的关系和风险分摊比例，强化商业银行考察、评估中小企业贷款项目的责任以及对不良贷款追索的义务。同时建立担保业内的信息交流和发布制度。

#### 5.4.3 加强中小企业信用担保方面的政策法规建设

科学的法律规定是建立完善的中小企业信用担保体系的基础和重要保障。目前我国出台的有关中小企业信用担保方法的法律规定，还很不系统，很不完善。因此，必须彻底改变这种立法现状和模式。总结、借鉴国外的先进经验，要在结合我国实际情况的基础上，树立超前意识，大胆创新，由人大常委会相关立法部门牵头，各级政府相关部门参与，加快立法速度，在完善《担保法》等法律规定的同时，出台更全面、更超前实用的法规，如《中小企业信用担保条例》、《国家信用保证制度》、《中小企业信贷担保法》、《信用担保协作银行制度》等，同时对信用担保机构的准入制度、信用担保业务规范及运作方式、信用担保风险防范与控制机制以及信用担保资金的构成与运作等问题进行明确规定，为中小企业信用担保体系的建立和运营创造一个宽松的法律制度环境。

#### 5.4.4 加强中小企业的信用建设

市场经济是信用经济，信用是市场和市场经济的生命，要想推进中小企业的信用建设，必须加大企业制度改革和创新的力度，广泛建立现代企业制度。加快中小企业现代企业制度建设的步伐，建立完善的法人治理结构，使企业决策机制、监督制约机制科学化、合理化。对董事与经理层实行权利分离，让他们各司其职，并使股权结构进一步得到优化；加快中小企业信息化建设，构筑中小企业信用信息平台，实现中小企业信用管理监督社会化；通过多种方式，培养和提升企业家的信用意识，在全社会范围内宣扬诚信、守信的道德风尚，建立健全信用体系中的惩罚和激励机制。

#### 5.4.5 强化信用担保再保险制度

我国的商业保险体系经过多年的发展，已经成为国民经济健康运行的重要保证，中小企业信用担保体系的持续、正常运转，必须强化再担保或再保险功能。发达国家的成功经验也充分证明了再担保、再保险在中小企业信用担保体系中的

重要作用。应充分利用我国的保险资源，将中小企业信用担保体系与保险体系紧密结合起来，规定担保公司在业务运作中必须实行再保险，只有这样才能更好地控制中小企业信用担保公司的经营风险，为中小企业提供更好的融资担保服务。

#### 5.4.6 推进中小企业集群融资，发展中小企业信用互助

中小企业互助是指一些中小企业以自愿和互利为原则组成信用互助协会，共同出资组建互助担保基金，为互助协会的成员企业的贷款提供担保，帮助解决中小企业的信贷缺口。由中小企业集聚形成的企业集群具有独特的融资优势。中小企业集群形成的独特的产业环境增大了企业的守信度，其所形成的网络使企业逃避债务的可能性减少。另外企业集群降低了金融机构的融资风险，使融资获得了规模效应和乘数效应，所以我们要发展和改进我国的企业集群融资，具体应落实以下几点：一是加快拓宽民营金融经营范围，使民营金融机构取得国民待遇；二是加快设立中小企业集群产业发展基金和风险投资基金；三是加快中小企业集群龙头企业的上市步伐；四是加快企业集群区域民营金融的发展；五是加强金融界对企业集群产业发展的研究；六是加快建设为企业集群服务的区域性中心银行。

### 5.5 完善我国的风险投资市场

#### 5.5.1 风险投资是促进中小企业发展的重要力量

风险投资就是风险投资家运用股权或准股权的投资方式，投资于具有技术创新或高速增长潜力的企业，并通过参与经营管理和提供咨询服务促进企业发展，在企业发育到相对成熟的阶段后，通过资本市场将企业转让从而实现投资回收并获得高额资本收益的投资行为。

根据国际经验，一般说来，中小企业技术创新活动的发展资金很难从银行取得，这不仅因为有中小企业的信誉、规模、财务状况等方面的原因，更因为技术创新有很大的风险性，与贷款的安全性要求相矛盾，而风险投资是伴随高新技术产业的兴起发展起来的，已经在促进西方国家高新技术企业创业方面发挥了重要的作用。国际经验也表明，风险投资实际上是对中小企业发展最有效的方式之一。目前世界上许多著名的大公司发展之初都得到过风险资本投资，如微软公司、苹果公司等，中国的搜狐网站也是一个较为成功的例子。

从风险投资公司的角度讲，典型的风险投资运作过程一般分为六个阶段。

(1)筹集风险资金。进行风险投资活动首先必须拥有一定数量的资金，筹资是风险资本家面临的首要任务之一。风险资本的供给者投资的目的是为了获取高投资回报率，也有的是出于政策或社会义务目的。风险资金有多种来源，包括公司退休基金、公共退休基金、捐赠基金、银行控股公司、富有家庭和个人、保险公司、投资银行及部分非银行金融机构。

(2)寻找和筛选项目。筹集到风险投资资金后，下一步的重要工作就是寻找投资项目。寻找投资项目是一个双向的过程，由高新技术企业向风险投资机构交项目投资申请或风险投资机构主动去寻找投资项目。由于风险投资公司的资金是有限的，而且寻找到的项目也并不都具有可行性，因此要对投资项目进行严格的评审和筛选。筛选内容包括投资规模、风险企业的技术和市场定位、风险企业的发展阶段以及风险企业的地理位置等几个方面。筛选后，大部分项目被淘汰，只有少数合格的项目进入下一轮的评估。

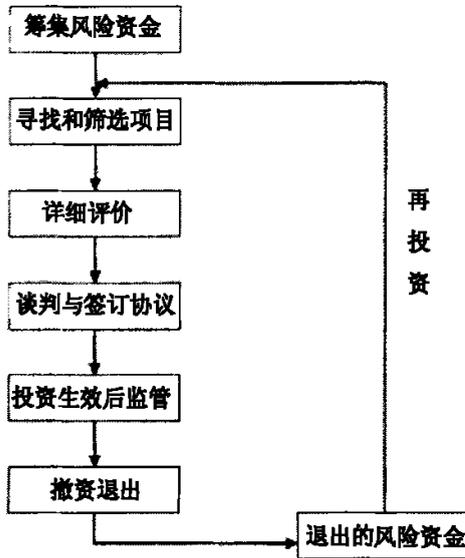
(3)详细评价。风险资本家还要对通过初选的企业进行更详细的评估和比较，这个过程的主要目标是决定是否投资。详细评价的过程是一个复杂的综合评价问题，风险投资公司一般会组成评估小组，对风险企业进行深入调研和分析。主要从项目的技术水平、市场潜力、创业者的素质、公司管理乃至政策、法律等因素进行认真、详尽地考察，挑选出真正有潜力的企业。

(4)谈判与签订协议。对于评价后认为是可行的项目，风险资本家和风险企业家就要开始进行投资形式和估价等方面的谈判，谈判要解决的问题主要有：交易的定价、出资数额和股份分配、使用投资工具的种类和组合、双方权利和义务的界定、投资者退出权力的行使等方面。当风险投资公司与风险企业就投资工具类型以及价格达成一致意见以后，就开始讨论投资协议的全部条款，通过谈判，签订协议。

(5)投资生效后的监管。签订投资协议后，风险投资公司就成为风险企业的所有者之一，要承担合伙人和合作者的义务，对风险企业的日常运营进行监督管理，也要参与风险企业的经营战略、形象设计、组织结构调整等高层次重大问题的决策，需要与风险企业共同合作去解决经营和管理方面的问题，风险企业经营的好坏直接影响到风险投资公司目标能否顺利实现。

(6)撤资退出。这是风险投资的最后阶段，风险投资家对风险企业进行投资的目的是为了获取高额收益。退出有两种情况，一是在风险企业大幅度增值而成功后退出，另一种是在风险企业经营过程中出现问题而且无法解决的情况下退出，此时退出是为了减少损失。风险资本家变现退出方式主要有三种：公开上市、被兼并收购和清算。公开上市是风险投资退出的最佳方式，这种方式退出风险投资家可以得到相当高的投资回报，而清算则是在企业经营状况恶化且形势难以扭转时减少损失的最好办法。

表 5-1 风险投资的运作过程图



风险投资的特性决定了风险投资适合中小企业。一是风险性特征。风险投资是一种与企业捆绑在一起发展的投资行为，它不回避资金的风险性，只要被风险投资家看好的企业，就能获得风险资本的援助；二是收益性高。风险投资的风险偏好是与其追求高收益相一致的。技术创新能使企业在生产技术、产品特性上有很大提高，甚至可能出全新的产品，一旦获得成功，则获得丰厚的利润。技术创新的高收益正是风险投资所看好的主要原因；三是风险投资是一种股权投资形式，期限长，不加重企业的债务负担，十分适合资金紧张的中小企业技术创新融资；四是为投资活动提供的增值服务，有助于改善中小企业的治理，规范企业的经营管理，

提高企业的素质和综合竞争力。

### 5.5.2 增强政府宏观政策的支持

国家政府对风险性投资收入征税会引起投资者较大的反映,政府应对风险投资减税以鼓励投资者;在利率方面给予优惠,根据发展战略对高科技信息产业提供低息或无息贷款;制定风险投资的有关法律法规,减少风险投资的盲目性,降低投资风险;设立风险投资的专门市场,鼓励高科技公司上市融资。

### 5.5.3 建立风险投资辅助机构

投资高新技术,不但要承担技术风险,而且要承担市场风险,为了充分评估高新技术的投资风险,在商品化过程中把投资风险减少到最低程度,可以建立风险投资辅助机构。从国外情况看,有两类专门为风险投资服务的机构:一类是专家咨询委员会,由高等院校、科研院所牵头,提供技术咨询;一类是经营管理委员会,由法律、金融证券、管理专家组成,提供管理咨询。随着我国风险投资机构数量的增加,这些辅助机构作用将越来越大。

### 5.5.4 改进债券融资市场

实现企业投资主体多元化,不仅是中小企业进行项目融资的一个重要选择,也是促进科技创新、发展高薪产业和新经济的内在要求。从当前实际情况看,启动和发展债券市场,增加资本有效供给是更为现实的选择,应引入市场机制,充分发挥债券市场的融资作用。

我国债券市场的特点是由我国目前特殊的过渡经济体制及特殊的经济政策所决定的。一方面,国家为满足资本市场的发展需求,需要建立企业债券市场,另一方面,国家为保持经济与金融秩序稳定又要严格控制企业债券发行的计划,包括发行资格、发行额度、发行行业类别、发行年限及债券利率等,这使我国企业债券市场仍属于计划控制下的不完全市场。随着市场经济的逐步建立和完善,我国债券市场应逐步引入市场机制,重管理轻审批,让市场机制发挥作用。主要应从以下几方面着手:

#### (1) 发挥市场机制作用决定债券销售规模

在市场经济条件下,债券融资作为每个企业法人的自主权利,企业能否通过债券市场进行融资,应由市场来决定。由于企业债务偿还能力的差距,企业债券

利率的高低实际上已经告诫投资者，不同的企业债券有着不同的风险。所以，在债券利率的规定上，应引入市场机制，让企业债券的投资收益与风险相匹配，让市场拉开企业债券的收益差距。在规模上应取消限制，让资信评级机构承担对债券优劣的判定，让投资者的自主选择来决定债券销售规模。

#### (2) 培养债券市场参与者的风险意识

企业在采用债券融资的同时风险就相伴而生，因此企业应对债券的融资投向、偿还能力等进行深入地分析，并对各种可能出现的情况备有相应的措施，而不能完全依靠政府的审查是否允许中小企业进入资本市场发行债券。对投资者而言，选择投资方向的关键就是要正确判断投资目标的风险与收益上的差异。市场参与者风险意识的增强，也有利于减少和消除其对政府的依赖，从而有利于资本市场的规范化发展。

#### (3) 培育和规范债券的信用评级机构

债券市场的风险机制取决于投资者的自主选择和中立的社会信用评级机构的客观评价，而不应该由政府计划来控制。因此必须培育和规范债券的信用评级机构的建设，使债券评级机构发挥其应有的作用，帮助投资者对发行债券企业的偿债能力进行分析判断，并用简单明了的方式向社会公告。由于信用评级直接关系到投资者的投资风险选择，因此必须使债券评级机构的客观、公正、科学性受到市场的考验，从而有利于信用评级机构做长远考虑，而减少短期不负责任行为，对规范与发展信用评级行业也是大有益处的。

#### (4) 改革现有企业债券监管模式

推行中小企业债券发行核准制，放宽中小企业债券募集资金的使用限制和上市交易限制，在有条件的地区开设柜台债券交易市场，简化批准程序，提高审批效率，加强信息披露工作，确保公正、公平、公开。

#### (5) 调整债券融资工具结构

针对不同的经营主体、投资主体和资金需求主体，丰富融资工具品种，给不同投资偏好的投资者以更大的选择范围。目前，根据中小企业的实际情况，可考虑发行集债券安全性和股票上涨吸引力于一体的可转换债券，视企业和市场规范程度来决定是否转换为上市股票。

国家经贸委《关于鼓励和促进中小企业发展的若干政策意见》中指出：“应逐

步放宽中小企业特别是高新技术企业上市和发行债券的条件。”说明放宽企业资格，引导中小企业利用债券市场融资已经引起国家管理层的重视，这对完善我国资本市场，拓宽中小企业融资渠道无疑又是一大好消息。

## 5.6 大力发展民间金融、开拓融资渠道

### 5.6.1 发展民间金融的必要性

我国的实践经验和金融制度变迁的路径依赖性，要求必须适时放开民间金融。近年来，为了解决中小企业的融资难题，我国陆续出台了许多政策，为中小企业获得“国民待遇”奠定了制度基础中小企业发展环境发生了重大变化，一定程度上缓解了中小企业的融资困难。首先从银行贷款来看，据调查，2003年上半年我国银行对中小企业贷款占全部贷款的51.7%，同比增加0.7个百分点，中小企业新增贷款6558亿元，占全部企业新增贷款的56.8%。但是这种由大型国有商业银行为中小企业提供融资服务的制度安排，由于信息和交易成本的问题，费用较高，作用有限。其次，从中小企业信用担保体系来看，由发改委等部门联合运作的中小企业信用担保体系已经为20000多家中小企业进行了贷款担保，在一定程度上缓解了中小企业融资难的问题。但信用担保体系总体实力太小，能力有限，且将金融机构所承担的风险转嫁到担保机构身上，存在制度设计缺陷，其应有的功能难以发挥出来。再次，从构建风险投资体系、发展面向中小企业融资的资本市场来看，中小企业板块的推出，部分地解决了高风险、高回报的科技型中小企业的融资问题。但这类中小企业在我国的中小企业中仅占很小的比例，对大部分中小企业没有太大帮助。再次，从票据市场来看，利用票据融资方式进行融资符合中小企业资金需求金额小、周期短、时间性强等特点，融资成本较小，较大地缓解了中小企业融资难的问题。但是，我国票据市场发展表现极不平稳，波动很大，极大地限制了其在中小企业融资支持中的作用。最后，从设立政府专门机构来看它有利于中小企业的发展，但对解决中小企业融资难的问题，实际是利用政府“有形之手”进行干预，能在一定时期内发挥作用，但并不符合市场经济规律，不能从根本上解决问题。

### 5.6.2 发展民间金融应注意的事项

民间金融在经济金融运行中发挥积极作用同时,也存在一些负面影响,我们应该因势利导、趋利避害。当前应是放开民间金融的时候(适时),应该加强政策引导、鼓励金融创新,“抓大放小”、循序渐进地(适度)放开民间金融。在积极发展“灰色金融”的同时,坚决取缔“黑色金融”,打击恶意的欺诈行为和恶性的高利贷等行为。借鉴工业化国家(如美国、日本等)民间金融和中小企业成功发展的经验,充分地调动和吸纳民间金融的力量来推动金融改革和整合民间金融,适度规范的民间借贷行为,加强司法监管和自律管理,使民间金融健康有序地发展,有效地解决中小企业融资难的问题,促进中小企业快速发展。

(1)政府应当更新观念、明确民间金融合法地位,加强制度创新,创造一个公平、合理的市场环境。

民间金融的出现是我国市场经济发展的客观必然,是我国金融市场重要的组成部分。政府应对民间金融市场有一个正确的认识,摒弃和废止那些与市场经济要求相悖的、束缚民间金融发展的理念、制度与规则,给民间金融市场一个合适的定位,明确其在国民经济中的重要作用,为其发展创造良好的制度环境。通过立法,出台诸如《民间金融法》或《民间金融管理条例》、《放债人条例》等相关的法律法规,承认其合法地位,以保证民间金融有合理的生存和发展空间。明确界定非法吸收公众存款与和民间借贷的政策,引导民间融资公开登记,适度规范的民间借贷行为,明确借贷双方的权利和义务,以减少纠纷,使民间借贷有法可依,有章可循,便于建立正常的民间融资秩序。只有从法律和政策上承认了民间金融的合法地位,才能使其隐藏的金融风险便于监控。政府作为市场规则与金融制度的设计和维护者,关键是设计出良好的制度,民间金融公开化、合法化并不是一定要其组织化,应充分尊重民间金融自身的灵活性和规律性,允许民间金融自由竞争,保持其形式灵活多变性,不直接干预民间金融市场。否则,将抹杀其“生命力”,造成管理不善、寻租等现象,限制了它的作用。其次,循序渐进、放开“抓大放小”分类管理、引导民间借贷公开登记,适度规范民间借贷行为。第一,对浙江、广东、福建等东南沿海民间金融发展比较成熟的地区,优先全面放开民间金融,积累经验以推广其他地区。其他地区则根据实际情况通过试点逐渐放开。

(2)对民间金融的组织形式、财务制度、业务范围、市场准入与退出机制,分

门别类地制定明确的管理制度。审核已经存在的民间金融组织，凡是产权明确、具备金融资金额度、经营范围合理、符合法规和条例标准的，给予其合法身份。

(3)建立借贷登记制度，设立民间借贷登记机关，“抓大放小”，规定限额以上(如单笔借贷万元以上或累计五万元以上)的民间借贷必须到政府登记机关登记、缴纳营业税。限额以下的，由借贷双方自由协议，可由第三方(如协会等)公证与登记。没有通过登记的属于“非法”行为，不但不受法律保护，还要予以处罚。通过借贷登记，使人民银行能准确地掌握民间借贷活动，便于进行宏观调控。

(4)民间借贷的利率基本市场化，但民间借贷的利率应该是有适度地管制的，否则将导致市场混乱，引发社会问题。

(5)加强信用制度建设，建立一套统一的科学合理的信用管理系统和信用评价体系，作为金融服务需求与潜在的金融资源供给之间有效连接的纽带。大力宣传有关政策，召开民间金融市场经验交流会，宣扬诚信守法的现代信用文明，对公民进行适当金融知识教育，提高公民金融素质，帮助他们树立正确的融资风险意识。

(6)建立民间金融监测通报体系，加强司法监管，降低金融风险。由指定机构对民间金融进行管理、监督，综合运用各种监管手段来增强监管效果。由当地人民银行、银监局、统计局、行业协会等机构，最大限度地获取民间金融活动的相关数据，如资金量、利率水平、交易对象等，通过各种渠道(网络、报纸、电视、广播等)披露信息和提示风险。建立起有效的监测制度与完善长效管理机制，形成政府、人民银行、银监局、工商局等部门齐抓共管的民间融资监管体系。金融监管应根据金融组织规模大小、业务范围、财务状况和资质高低等力一面档次不同，分成不同的类别，确立合适的标准，有针对性地实施分类监管。对于规模大、业务广的银行实施严格的监管，但对仅从事小额贷款业务的民间金融组织，可以通过相应的民事法规来约束。重视事前的审慎防范，当好“裁判员”，而不是“消防员”注重司法监管，法院对民间金融纠纷进行理性监管，积累案例，让外界逐渐了解民间金融的规则与制度。只有经过这种外部监管，才能谈得上更为内部化的监管。民间金融机构由于产权清晰、自负盈亏的预算硬约束的机制比国有金融机构更好监管。

(7)发展民间借贷中介组织，建立信用担保制度，鼓励有条件的民间借贷组织

逐步转化成社区银行。第一，发展民间借贷行业协会，为借贷双方提供必要的信息和法律咨询服务，加强民间借贷行业的行业自律管理和民间借贷机构自身管理的制度安排。让已有的民间借贷中介组织、周转人等从地下转出，在国家法律的监督和规范下，合法地为民间借贷服务。第二，积极寻求建立民间借贷信用担保制度，放开各种形式的互助性民间担保机构。如由中小企业共同出资成立担保共同体，对内互为融资、对外互相担保融资。银行也可以介入民间借贷，愿意“放贷”的人与银行签订理财保函付给银行手续费，银行就可以保障自己的信用，保证其资金安全。允许中小企业投资公司开展担保业务，以解决担保机构激励与约束不对等的问题。鼓励和支持民营担保机构的健康发展。从担保机构的准入制度、资金资助及补偿制度、受保企业及担保机构的信用评级制度、风险控制与损失分担制度、担保行业维权与自律制度等方面，加快建立和完善一个全国统一的、制度规范的信用担保体系。第三通过股份制、合作制等市场手段实现民间金融整合，提高整体产业素质。鼓励民间金融组织结成地区性借贷联盟组织，建立和健全借贷联盟组织的各项制度和运行机制，加强信用建设与管理，塑造良好的信誉，增强实力和风险抵御能力。第四，鼓励部分民间金融组织逐步转化成社区银行或商业性贷款组织。以自然人或企业发起，通过定向募集民间资金形成私人资本出资、控股经营的新建民营银行或只贷不存的小额贷款组织，专门从事小额信贷业务，推动小额信贷市场的发展，满足中小企业和自然人的小额信贷需求。社区银行实行强制性存款保险制度，规定社区银行必须向存款保险公司购买保险。鼓励民间资本进入正式金融，允许民间资本接管、重组农村信用社，按现代企业制度的要求改组或新建，完善法人治理结构，自主经营，自负盈亏，彻底摆脱政府的行政干预，按市场规则运行。同时也鼓励区域性商业银行收购、兼并私人金融机构。第五，遵循“有进有出”的市场竞争基本法则，建立及时有效的市场退出机制，关闭差的金融机构，允许设立新的金融组织，如自愿性、互助合作性金融组织等，从体制上为民间资本“合法”进入金融业开辟一条道路，给那些想合法经营的人一个正当的出口。取消限制民间资本投资领域的不合理规定，切实为民间资本投资创造更为有利的条件。

(8)加强中小企业和民间金融组织自律管理，严厉打击“黑色金融”活动。第一，我国中小企业融资困难，除了转型时期现有金融制度存在不足等外部环境影

响之外，也有自身素质不高等原因，许多中小企业存在管理不规范，财务制度不健全，没有规范的财务报表，财务信息既不完整又不透明等问题。中小企业应通过完善治理结构，健全各项规章制度，规范财务管理等措施，加强自身管理，提高自身素质，从根本上提升信用度。第二，在过去 20 多年中，民间金融虽然基本处于监管之外，但大多运行顺畅，风险水平远低于目前的国有金融机构，其原因是在其历史演变过程中民间金融已形成了一套复杂而有效的制度框架，而且大多数交易发生于熟人社会内部，自我监管机制非常有效。但民间融资参与者众，涉及面广，操作方式不规范，各地区民间金融组织有必要加强自律管理，区域内有各组织按照一致的意愿，自行对各成员进行管理，严格遵守国家法律和行政法规的规定，遵循自愿互助、诚实信用的原则，以促进行业的公平、有序发展。第三，黑色金融存在大量风险隐患，扰乱正常金融秩序，产生极其不良的影响。应该从法律上禁止无真实借贷背景或以赌博、走私、诈骗、贩毒等非法活动为目的借贷活动，采取行政和经济手段给予严厉打击。在民间金融合法化后，市场竞争的结果将使“高利贷”的利率自然下降。如果部分民间金融活动同社会黑恶势力相结合，仍带有明显的“高利贷”性质，就依法坚决取缔。通过严厉打击各种诱导民间金融消极发展的因素，净化民间金融发展的环境。

## 结 论

随着近年来,我国实施新一轮的宏观调控,中小企业融资难问题成为了社会比较关注的热点。我国的中小企业是国民经济中的一支重要力量,随着社会主义市场经济体制的逐步建立,中小企业在扩大就业、活跃市场、增加收入、社会稳定以及形成合理的国民经济结构方面起着难以替代的作用。然而由于我国正处于从计划经济向社会主义市场经济转型时期,市场经济运行机制还不成熟,受我国长期以来形成的生产资料所有制思维定势和确保大型国有企业观念的影响,中小企业在我国相当长一段时期不被重视,融资难成为制约中小企业发展的瓶颈。本文的创新点在于通过借鉴分析对比中外中小企业融资的方式方法,找出符合我国国情的,适应我国金融结构和金融政策的对策,来应对我国中小企业融资难问题提出的挑战。应该指出的是,中小企业融资难问题的解决并不是一朝一夕的事,不能急于求成。国家在外部环境改善上应注意做好法律制度的完善、金融体系的发展等等,而对中小企业自身而言,积极、稳妥地开展融资方式的创新才是促使企业最终走出融资困境的“捷径”。

在撰写论文期间,本人查阅了许多相关资料,从最初对中小企业融资问题的粗浅认识,到后期的深入研究,使我充分体会到写作本文的意义与价值。因为对问题看法的差别和本人的知识结构、研究水平的有限性,本文的一些观点和看法难免存在着不足,希望各位专家给与赐教。事物都是在不断的变化和发展过程中的,新的问题和新的现象也在不断地涌现,希望本文能够给以后研究此问题的人一些参考。希望全社会都能关注中小企业的融资问题,以促进我国的经济更加繁荣、人民更加富足。

## 参 考 文 献

- [1]李婧.中小企业融资问题初探.决策探索杂志,2005.6
- [2]徐朝科.中小企业融资的国际比较与启示.中共成都市委党校学报,2005.4
- [3]聂庚杰.中小企业融资的困难与建议.运城学院学报,2006.4
- [4]刘淑莲.企业融资方式结构和机制.中国财政经济出版社,2002
- [5]辜富丽、丁熙琳.浅析中小企业融资困难的原因.商场现代化,2005.3
- [6]国家统计局网站.<http://www.stats.gov.cn/>
- [7]卢双娥.解决中小企业筹资难的几点建议.企业家天地(下半月),2005.8
- [8]陈晓红、刘剑.我国中小企业融资结构与融资方式演进研究.中国软科学,2003.12,61-67
- [9]许威.我国中小企业融资机制缺陷探析.现代财经,2004.9
- [10]唐玮.中小企业融资春天何时才能到来.中国经济时报,2005.8.18
- [11]吴敬琏.发展中小企业是中国的人战略.宏观经济研究,1999
- [12]陈春霞.我国信用制度变迁中的企业融资方式选择.北京:经济管理出版社,2004
- [13]许先普、冯志坚.对中小企业融资问题的研究——基于比较角度分析.河北软件职业技术学院学报,2006.2
- [14]程蕾.中国民间金融趋势分析.经济理论与经济管理,2004.3
- [15]高正平.中小企业融资新论.中国金融出版社,2005.7
- [16]焦智.企业融资研究.商道中国,2005.10.7
- [17]李丽霞、徐海俊、孟非.我国中小企业融资体系的研究.科学出版社,2005.8第1版
- [18]何剑.国际化视野下的我国中小企业融资困境:一个理论演化视角的分析.经济问题,2006.1
- [19]崔展眉.我国中小企业融资服务体系研究.湖南大学,2004
- [20]祁玉兰.关于我国中小型企业融资方式研究.甘肃农业,2006.6
- [21]赵建军.国外扶持企业“走出去”的金融政策及其启示.首都经济贸易大学学报,2005
- [22]贾卓鹏.我国中小企业发展之金融支持研究.西南财经大学,2004
- [23]尹宏、淘金.中小企业板.经济管理出版社,2005.1第1版。
- [24]孙富海,.中小企业融资难现状与解决对策.甘肃农业,2006.3
- [25]刘花.中小企业融资困难的原因及对策.山东纺织经济,2006.5
- [26]杨思群.中小企业融资.民主与建设出版社,2002
- [27]李永红.我国中小企业融资问题思考.长沙铁道学院学报(社会科学版),2006.1
- [28]钟田丽、荆立晶.中小企业融资市场失灵的原因及对策.财经问题研究,2003.2
- [29]韩宇宁.中小企业融资困难及对策分析.地方财政研究,2006.8
- [30]胡豹、黄祖辉.银企金融交易:信息不对称及其对策.中国软科学,2003.2

- [31] 祁玉兰. 关于我国中小型企业融资方式研究. 甘肃农业,2006.6
- [32] 张秀娟. 中小企业融资瓶颈. 工业技术经济,2005 7
- [33] 洪少杰、梁彤纓. 中小企业关系融资的日美比较. 企业研究,2003.11
- [34] 刘白宇、王海期,王兆琪. 中小企业融资事务与技巧 中国经济出版社,2004.9
- [35] 蔡红霞. 浅析我国中小企业融资困难的成因与对策. 铜陵职业技术学院学报,2006.2
- [36] 王莎、江辉. 探析中国中小企业融资问题. 商业研究,2006.4
- [37] 李蓉、曹东明. 破解中小企业融资难的若干思考. 江西金融职工大学学报,2006.1
- [38] 中华人民共和国中小企业促进法,2002.6.29
- [39] 龚浩成,戴国强. 金融是现代经济的核心.(邓小平理论与实践研究丛书). 上海人民出版社 1997
- [40] 王铁军. 中国中小企业融资 28 种模式. 中国金融出版社,2004.10
- [41] 锤晓鹰. 企业征信原理. 中国金融出版社,2004.4
- [42] 国家统计局. 中国统计年鉴,2004
- [43] 张水英. 集群中小企业的融资优势. 企业改革与管理,2005
- [44] 吕维. 中小企业融资问题思考. 经济与社会发展,2006.8
- [45] 单华军. 中小企业信用危机与融资壁垒. 统计与决策,2005
- [46] 赵绍光. 中小企业信用评估指标体系的研究. 长春师范学院学报,2005
- [47] 王晓梅. 我国中小企业融资现状、问题与对策. 科技资讯,2006.6
- [48] Ray,GH.and Hutchinson, P.J, "The financing and financial control of small enterprise development" ,Journal or Business Venturing 16,595-612,2001

## 攻读学位期间公开发表的论文

- 1、王雅辉、朱毅洁,《企业家和经理人的职能比较》,大连海事大学第三届学生科技创新活动暨“海辉杯”学生科研选题成果汇编(上册)。2004年12月.385-390页.

## 致 谢

论文几经修改，终于完成。搁笔之际，我首先要感谢我的导师郭恩才教授。回顾两年多的研究生生活，郭老师无论是在学识还是为人方面都堪称我们的表率。我所取得的每一点进步都得益于郭老师在各方面的严格要求和悉心指导。在完成本论文的写作之际，我借此机会向尊敬的郭恩才老师道一声感谢，他严谨的学风、渊博的知识、执着的学术追求、宽宏的胸襟将永远激励着我不断进取。

我还要感谢经济与管理学院的诸多老师，学生的健康成长是与他们的殷殷关怀分不开的。同时也要感谢我的朋友们在论文写作过程中为我的论文修改提出了各种建设性的意见。

最后，我要衷心感谢我的家人，是他们在生活中给予了我大力的支持，使我能够顺利完成学业，谢谢你们。

## 研究生履历

姓 名	王雅辉
性 别	女
出生日期	1980年1月5日
获硕士学位专业及门类	管理学
获硕士学位单位	大连海事大学
通信地址	辽宁省大连市凌海路1号
邮政编码	116026
电子邮箱	cnc800@163.com

作者: [王雅辉](#)  
学位授予单位: [大连海事大学](#)  
被引用次数: 4次

## 参考文献(47条)

1. [李靖](#) [中小企业融资问题初探](#)[期刊论文]-[决策探索](#) 2005(6)
2. [中小企业融资的国际比较与启示](#)[期刊论文]-[中共成都市委党校学报](#) 2005(4)
3. [聂庚杰](#) [中小企业融资的困难与建议](#)[期刊论文]-[运城学院学报](#) 2006(4)
4. [刘淑莲](#) [企业融资方式结构和机制](#) 2002
5. [辜富丽](#).[丁熙琳](#) [浅析中小企业融资困难的原因](#)[期刊论文]-[商场现代化](#) 2005(36)
6. [查看详情](#)
7. [卢双娥](#) [解决中小企业筹资难的几点建议](#) 2005(08)
8. [陈晓红](#).[刘剑](#) [我国中小企业融资结构与融资方式演进研究](#)[期刊论文]-[中国软科学](#) 2003(12)
9. [许崴](#) [我国中小企业融资机制缺陷探析](#)[期刊论文]-[现代财经-天津财经学院学报](#) 2004(9)
10. [唐玮](#) [中小企业融资春天何时才能剑米](#) 2005
11. [吴敬琏](#) [发展中小企业是中国的大战略](#)[期刊论文]-[宏观经济研究](#) 1999(7)
12. [陈春霞](#) [我国信用制度变迁中的企业融资方式选择](#) 2004
13. [许先普](#).[冯志坚](#) [对中小企业融资问题的研究—基于比较角度分析](#)[期刊论文]-[河北软件职业技术学院学报](#) 2006(2)
14. [程蕾](#) [中国民间金融走势分析](#)[期刊论文]-[经济理论与经济管理](#) 2004(3)
15. [高正平](#) [中小企业融资新论](#) 2005
16. [焦智](#) [企业融资研究](#) 2005
17. [李丽霞](#).[徐海俊](#).[孟菲](#) [我国中小企业融资体系的研究](#) 2005
18. [何剑](#) [国际化视野下的我国中小企业融资困境:一个理论演化视角的分析](#)[期刊论文]-[经济问题](#) 2006(1)
19. [董展眉](#) [我国中小企业融资服务体系研究](#) 2004
20. [祁玉兰](#) [关于我国中小型企业融资方式研究](#)[期刊论文]-[甘肃农业](#) 2006(6)
21. [赵建军](#) [国外扶持企业“走出去”的金融政策及其启示](#)[期刊论文]-[首都经济贸易大学学报](#) 2005(2)
22. [贾卓鹏](#) [我国中小企业发展之金融支持研究](#)[学位论文] 2004
23. [尹宏](#).[淘金](#) [中小企业板](#) 2005
24. [孙富海](#) [中小企业融资难现状与解决对策](#)[期刊论文]-[甘肃农业](#) 2006(3)
25. [刘花](#) [中小企业融资困难的原因及对策](#)[期刊论文]-[山东纺织经济](#) 2006(5)
26. [杨思群](#) [中小企业融资](#) 2002
27. [李永红](#) [我国中小企业融资问题思考](#)[期刊论文]-[长沙铁道学院学报\(社会科学版\)](#) 2006(1)
28. [钟田丽](#).[荆立晶](#) [中小企业融资市场失灵的原因及对策](#)[期刊论文]-[财经问题研究](#) 2003(2)
29. [韩宇宁](#) [中小企业融资困难及对策分析](#)[期刊论文]-[地方财政研究](#) 2006(8)
30. [胡豹](#).[黄祖辉](#) [银企金融交易:信息不对称及其对策](#)[期刊论文]-[中国软科学](#) 2003(2)
31. [张秀娟](#) [中小企业融资瓶颈](#)[期刊论文]-[工业技术经济](#) 2005(7)
32. [洪少杰](#).[梁彤纓](#) [中小企业关系融资的目的比较](#) 2003(11)
33. [刘白宁](#).[千海期](#).[王兆琪](#) [中小企业融资事务与技巧](#) 2004
34. [蔡红霞](#) [浅析我国中小企业融资困难的成因与对策](#) 2006(02)
35. [王莎](#).[江辉](#) [探析中国中小企业融资问题](#)[期刊论文]-[商业研究](#) 2006(4)
36. [李蓉](#).[曹尔明](#) [破解中小企业融资难的若干思考](#) 2006(01)

37. [中华人民共和国中小企业促进法](#) 2002
38. [龚浩成, 戴国强](#) [金融是现代经济的核心](#) 1997
39. [王铁军](#) [中国中小企业融资28种模式](#) 2004
40. [锤晓鹰](#) [企业征信原理](#) 2004
41. [国家统计局](#) [中国统计年鉴2004](#) 2004
42. [张水英](#) [集群中小企业的融资优势](#)[期刊论文]-[企业改革与管理](#) 2005(8)
43. [吕维](#) [中小企业融资问题思考](#)[期刊论文]-[经济与社会发展](#) 2006(8)
44. [单华军](#) [中小企业信用危机与融资壁垒统计与决策](#) 2005
45. [赵绍光](#) [中小企业信用评估指标体系的研究](#)[期刊论文]-[长春师范学院学报\(自然科学版\)](#) 2005(1)
46. [王晓梅](#) [我国中小企业融资现状、问题与对策](#)[期刊论文]-[科技资讯](#) 2006(6)
47. [Ray GH, Hutchinson P J](#) [The financing and financial control of small enterprise development](#) 2001

#### 引证文献(4条)

1. [李艳红](#) [内蒙古自治区中小企业融资困难的原因及对策](#)[期刊论文]-[内蒙古电大学刊](#) 2011(3)
2. [王飞](#) [中小企业的融资困境及化解思路](#)[期刊论文]-[中外企业家](#) 2013(12)
3. [徐艳](#) [试析中小企业融资困境及完善对策](#)[期刊论文]-[东方企业文化](#) 2013(6)
4. [李凯翔](#) [浅析我国中小企业融资难的原因及对策](#)[期刊论文]-[时代经贸](#) 2012(14)

引用本文格式: [王雅辉](#) [探析我国中小企业融资困境及解决对策](#)[学位论文]硕士 2007