

一、绪论

(一) 研究主题与背景

改革开放以来，随着我国经济体制改革的进一步深入以及劳动力市场和资本市场的逐步发育，中小企业获得了长足的发展。在短短三十多年的发展过程中，中小企业取得的巨大成就足以让世人瞩目。中小企业的发展有利于增加财政税收，促进经济体制改革的深化，推动技术创新。此外，在当前我国存在大量农村剩余劳动力和城镇下岗职工的就业压力的现状下，中小企业对于吸收就业人口，缓解社会矛盾以免引起社会动荡更是具有深远的战略意义，因此中小企业在中国国民经济中的地位越来越重要，这和世界各国中小企业的发展是一致的。在世界上，对发展中小企业已经达成共识，各国政府竞相支持中小企业发展，都把发展中小企业作为振兴经济的战略性措施。完全可以预料，21世纪将是中小企业的世纪。

然而中小企业在发展过程中有很多因素制约着其发展壮大，如产品附加值低、技术水平落后、融资困难等，其中最主要的是融资难。当前我国中小企业的融资难现状表现在：第一，获得信贷支持少，第二，直接融资渠道窄。由于证券市场门槛高，创业投资体制不健全，公司债券发行的准入障碍，中小企业难以通过资本市场公开筹集资金。第三，自有资金缺乏。我国非公有制企业从无到有、从小到大、从弱到强，企业发展主要依靠自身积累、内源融资，从而极大地制约了企业的快速发展和做强做大。

中小企业在国民经济中的战略地位已毋庸置疑，而融资难题却严重制约着中小企业的发展。这一难题如果得不到较好的解决，将不利于中小企业的产品更新换代、技术创新以及市场竞争力的提高，进而构成我国经济持续健康发展的障碍，影响我国全面建设小康社会目标的实现，因此，解决中小企业融资问题显得十分紧迫，对于中小企业融资问题的研究具有较大的现实意义。本文旨在中小企业融资研究方面做一些有益的探索，并为缓解我国中小企业融资难提出一些建议。

(二) 研究对象的界定

在西方许多国家，一般没有中型企业这个概念，国际上一般认为，大企业以外的企业均称为小企业(Small business)。从各国“中小企业”的概念来说，既有从“量”的角度来定义的，也有从定量与定性相结合的角度来确定的。例如美国把“中小企业”称之为“小企业”，1953年，美国颁布的《小企业法》中规定：“凡是独立所有和经营，并在某事业领域不占支配地位的企业，均属于中小企业”。同时，在这一质的规定前提下，也规定了量的规模标准。

目前，我国中小企业的确认标准多执行1999年制定的标准，即：年销售收入和资产

总额均在5亿以下、5000万元以上的为中型企业，年销售收入和资产总额均在5000万以下的为小型企业。依照此标准，一般说来，中国的中小企业有如下特点：(1)规模相对较小，单一企业雇员人数、销售量、营业收入、资产总额等指标在本行业内部不具有重要地位；(2)资本和技术构成偏低；(3)数目众多，分布广；(4)受环境影响大，出生率高，死亡率也高；(5)投资主体多元化，经营方式灵活；(6)总体市场竞争力较弱。



(二) 我国中小企业融资存在的问题

国民经济中合理的企业结构具有“金字塔”特征，数量众多的中小企业与一定量的大型、特大型企业并存，中小企业是塔底，而大型、特大型企业是塔顶。中小企业的数量的多寡影响着国家经济的繁荣与发展，而大型、特大型企业的多寡则显示着一个国家的经济实力。没有一般的中小企业，特别是为大企业配套服务的中小企业，就没有大型、特大型企业的稳定、持续、健康发展，没有大型、特大型企业对国家经济的主导作用，中小企业就会失去发展的方向。然而目前，中小企业在国有经济进行战略调整、国家经济发展重点西移的宏观环境下，面临前所未有的挑战，其中一个最突出的问题，就是资金短缺、融资渠道不畅，中小企业面临了巨大的融资困境，主要体现如下：

1、融资结构不合理，债权性融资为主，股权性融资不足

我国长期以来中小企业融资体系不健全，中小企业缺乏经常性的股权融资渠道，尤其是缺乏创业投资机制，只能依靠现有的债权性融资渠道，如民间借贷、信用社、银行和基金会贷款，致使一方面中小企业负债率过高，利息负担重，新兴的中小企业创立发展严重缓慢，后劲不足；另一方面也使得商业银行形成大量的不良资产。

改革以来，大量中小企业由乡村基层组织、城市街道创办，并由创办者以自有资金方式提供少量创办资金，在当时金融监管不甚严格的背景下，商业银行基层分支机构和地方性小金融机构或迫于地方政府压力，或出于利润动机的驱使，开始自愿非自愿的越位经营，替代创业资本的功能。这也是近年来非正规金融活动屡禁不止、地方金融机构“越位”、非金融机构经营普通存贷款等银行业务得到发展的客观原因。由于创业企业具有高风险特征，其成功率基本处于20%--30%之间，大量企业在开办初期失败或者时而生产时而歇业的勉强维持，致使大量信贷资金难以及时偿还，由此形成大量的金融机构不良资产。因为缺乏股权性融资渠道，企业不得不求助于银行的债务性融资，导致银行短期资金长期使用，形成大量不良债权，反过来又加剧了小企业的融资困难，企业也就形成了较高的负债率。自有资金比重低、负债率过高是我国中小企业发展中的一个先天性缺陷，也已经成为当前中小企业的沉重包袱。

2、信贷供给以国有银行为主，地方性金融机构供给不足

现有信贷体系主要由国有银行、股份制商业银行、地方性商业银行和城乡信用社等组成。国有银行拥有最为庞大的分支机构，在全国几乎每个区县均设有基层机构，是目前信贷资金的主要供给者和一定意义上的垄断机构。上个世纪80年代至90年代中期，强调权力下放，国有银行对于地方性中小企业的支持力度比较大，也相应带来了比较多的不良债权。近年来强调风险控制，随之权力上收，导致基层银行授权不足，直接影响了对中小企业的正常信贷投放。据调查，一些产品有市场、有效益的企业，只是因为基层银行授权不足，无法获得所需的信贷支持。股份制商业银行、城市商业银行和城乡合作社本应该是中小企业金融服务的主要供给者，但与中小企业的需求相比较，其机构数量和信贷规模远远不够的。这就导致在中小企业要求快速发展的近几年中，所获得的银行贷款增量下降，这是中小企业感到资金紧张的原因之一。从中小企业贷款需求结构看，中小企业对长期资金的需求更为强烈，而对金融机构大多为3个月、6个月的贷款服务期限不满意，这种金融服务供给不足的问题严重影响中小企业的进一步发展。

3、金融支持体系建设滞后

由于中小企业往往担负社会稳定、增加就业等职能，因此，各国政府一般都通过建

立政策性金融机构对中小企业给予政策扶持，包括建立中小企业银行和小企业信贷担保机构等。美国等中小企业比较发达的国家，虽然没有设立专门的小企业银行，但对中小企业信贷担保机构非常重视。德国、加拿大、法国以及日本以银行为主的国家，为了解决中小企业贷款问题，除了设立相关担保机构之外，还设立了专门面向中小企业的中小企业银行。

中国现行金融体系建立于改革开放初期，基本与国有经济相匹配。以大银行为主，缺乏与中小企业配套的地方性中小金融机构。除了正在组建的有部分政府出资的中小企业信贷担保体系以外，政府对于中小企业的金融扶持不足。中小企业主要在改革开放以来成长起来，其自身的信用能力有待建立。一般中小企业缺乏可以抵押的固定资产，因此迫切需要建立为其服务的贷款担保机构。但以目前贷款现实情况来看，虽然小企业的主要融资渠道是银行贷款，但与银行贷款相配套的担保体系建立却相对滞后。

4、社会信用的普遍弱化

社会信用的不健全、不发达有历史的原因。市场经济制度的健全是社会信用硬化的制度条件。在我国过去的计划经济体制安排下，没有形成良好的信用关系制度土壤，在计划经济向市场经济转轨的双轨经济体制下，信用关系才逐渐成为商业关系的普遍原则。但是，这个原则的落实并非一蹴而就的。除了上述的大环境约束，还存在其他具体原因。首先是我国的金融体制改革尚未完成，国有银行没有改造成真正意义上的商业银行，国有银行为国有大中型企业提供服务职能并无根本性的转变。其次，民间金融机构虽然是中小企业的重要基本提供者，但由于其与中小企业信用关系不完全是市场机制下的产物，信用关系模糊，没有走入正轨。可以说，中小企业的金融支持不足是社会信用普遍弱化的反应，必然引发另外一个负面效应，即中小企业普遍缺乏信用纪律。在市场经济不断健全的过程中，这将不利于中小企业解决融资难的问题。

三、国外中小企业融资经验及启示

(一) 国外中小企业融资的基本特点

在国外，中小企业融资活动与一般企业相比，并无多大区别，依照公司债务清偿责任的不同，可将中小企业的融资分为如下两种情况：一是单人业主制企业和合伙制企业。这些企业属无限责任制企业，其特点是不必支付企业所得税，只需缴付个人所得税，税负相对较轻，但无权以债券和股票的形式向社会直接融资，并且还要对其经营风险负完全的责任。这类企业一般规模较小，都是一些微型企业，或一些初创的企业。它们的资金主要来源于业主或合伙人的个人资产，一部分是向亲戚朋友借来的资金，其它则来自金融机构的借贷和政府的资助等，但量极少。从各国的比

较来看，意大利和巴西的这类小企业向亲戚朋友借来的资金比较多一些，政府也鼓励他们这样做，美国和英国的这类小企业则较少靠亲戚朋友的钱，他们主要靠自己的积蓄。法国对这类小企业的政府资助则较大一些。一方面政府对个人新建的自顾型小企业给予较大的税收减免，另一方面还对其雇用的员工给予直接的就业补贴。二是公司制中小企业。这类企业属有限责任制企业，其特点是必须支付高额的企业所得税(也要缴付个人所得税)，税负相对较重，但由此得到的好处是有权以债券和股票的形式向社会直接融资，并且对其经营风险只承担以股本金为限的有限责任。当然，除少数公司制中小企业外，绝大多数中小企业的债券和股票都只能以柜台的方式进行，很难实现公开上市(因为无法满足公开上市的条件)，即使要到条件要求相对较低的所谓“第二板块”上市也是不容易的，相对而言，柜台交易方式的成本是比较高的，而且风险也较大。因此，虽然公司制中小企业同其它公司制企业一样拥有直接融资的权利，但实际上，它们在直接的金融市场上，仍然处于极为不利的地位。

(二) 国外中小企业融资的主要渠道和方式

在西方国家，中小企业的融资渠道是多方面的，主要有政府协助融资、商业银行提供贷款、投资公司直接融资三个方面，政府机构即可以对中小企业进行投资或借债，也可以通过担保或监督的形式为中小企业提供融资支持，商业银行为中小企业提供商业信贷，各类投资公司为中小企业提供融资支持，这三个方面缺一不可，相互依存。

中小企业的资金来源无非是以下几种情况：一是自筹、二是直接融资、三是间接融资、四是政府扶持资金等。

从总体上看，中小企业的资金构成主要以自筹资金为主(自筹资金的比重相对大企业要高得多)。其中以美国中小企业的自筹资金的比重最高，一般要超过60%左右；欧洲国家，而法国、意大利等自筹资金的比重在50%左右。在自筹资金中，又以业主(或合伙人、股东)自有资金的比重最大；亲戚朋友借用的资金次之。其次，是直接融资或间接融资。英美和德国等自由主义意识较重的国家一般是直接融资的比重高于间接融资的比重；而法国、意大利、日本、韩国等国家则呈现出间接融资的比重高于直接融资的比重的现象。最后，政府扶持资金的比重最小，一般仅占企业资产的5%到10%左右。其中以中央集权制国家，如日本、韩国、法国等国家政府扶持资金的比重相对较高；德国、意大利、英国等国家居中；而美国政府对中小企业的直接扶持资金的比重最低。

(三) 国外政府对中小企业融资扶持政策

综合各国的情况来看，政府的资金支持一直是中小企业资金来源的一个重要组成部分

分，一般能占到中小企业外来资金的10%左右，具体取决于各国对中小企业的相对重视程度以及各国企业文化的传统。各国政府对中小企业融资扶持政策的支持措施，归纳起来如下。

1、通过立法对中小企业融资的支持

各国都十分重视通过立法对中小企业融资的支持，并设立专门的政府部门和政策性金融机构为中小企业发展提供资金帮助。在美国，按照《小企业法》的规定，小企业管理局作为一个永久性的联邦政府机构，其主要任务是帮助小企业发展，尤其是帮助小企业解决资金不足的问题。小企业管理局经国会授权拨款，可通过直接贷款、协调贷款和担保贷款等多种形式，为小企业给予资金帮助。

2、财政补贴

补贴是政府为使中小企业在国民经济及社会的某些方面充分发挥作用而给予的财政援助。财政补贴的应用环节是鼓励中小企业吸纳就业、促进中小企业科技进步和鼓励中小企业出口等。主要补贴类型有：就业补贴、研究与开发补贴、出口补贴等。一般说来，政府的财政补贴是有限的，而且是非普惠的(与税收优惠不同)，其功能在于引导。

3、贷款援助

政府帮助中小企业获得贷款的主要方式有：贷款担保、贷款贴息、政府直接的优惠贷款等。贷款援助环节是中小企业的初创、技改和出口等最需要资金的地方。

对中小企业的资金援助以贷款援助为主国家主要是美国和日本。其中，美国以贷款担保形式为主，而日本则以政府建立的专门金融机构对中小企业进行低息贷款的方式为主。美国中小企业局(SBA)的主要任务就是以担保方式诱使银行向中小企业提供贷款。日本对中小企业的贷款援助以政府设立的专门金融机构为主，向中小企业提供低于市场2-3个百分点的较长期的优惠贷款。

4、税收优惠

税收优惠是最直接的资金援助方式，有利于中小企业资金的积累和成长。各国都制订了程度不同的中小企业税收优惠的政策，但相对而言，以德国最为典型。德国对中小企业的税收优惠政策是：对大部分中小手工业企业免征营业税；中小企业营业税起点从2.5万马克提高到3.25万马克；提高中小企业设备折旧率，从10%提高到20%；所得税下限降低到19%；对周转额不超过2.5万马克的小企业免征周转税等。

5、积极拓展中小企业直接融资渠道

在常规的股票市场之外设立独立的第二板(高科技板)股票市场，是发达国家发展创业投资体系为中小企业直接融资的通行做法。二板市场的上市条件较主板市场低，非常有利于中小企业、高科技企业上市。美国的NASDAQ市场为成熟的风险型高科技企业走向证券市场、使风险资本退出风险企业以实现投资收益和继续滚动投资，具有重要的意义，美国最具成长性的公司中有90%以上在该市场上市。直接融资渠道的开辟与拓展，在一定程度上促进了发达国家中小企业筹资来源的多元化。

(四) 国外经验对我国的启示

与西方发达国家相比，我国中小企业面临的融资困境中，既有金融机构所有制歧视的影响，又有自身原因。信息不对称和道德风险属于共性问题；而市场体系问题、利率和收费问题、抵押和担保问题、金融业整合问题，则是我国市场和制度方面所特有的问题；此外，我国中小企业的起步发展资金与国外相比有很大的不足，在发展中也经常受到行业调整的限制。国外的先进经验为完善我国政府的资金扶持政策体系作出了启示：

1、建立适合中小企业特征的直接融资市场体系

建立和完善专门为中小企业进行直接融资的二板市场或产权交易市场；启动和发展债券市场，改革现有的企业债券监管模式，放宽中小企业债券募集资金的使用限制和上市交易限制；推动建立以民间投资为主的风险投资体系，完善风险投资的准入和退出机制，鼓励组建民间投资公司和职工互助投资基金；以政府财政出资为主设立中小企业发展基金、技术创新基金，主要用于中小企业贷款贴息、创业资助、技术创新以及出口补贴等。

2、建立政府系统中的中小企业金融机构

在这方面，日本的经验可资借鉴。针对我国具体情况，建立相应的政府金融支持机构势在必行。在具体操作上，建议如下：（1）在形式上，可以设立相应的政策性银行，也可以委托现有的商业银行开设此类业务，但要保证贷款专项使用。同时，也可考虑设立专项基金，用于中小企业的技术改造、产业结构升级等特定用途；（2）在资金来源上，可以由中央财政拨款，也可与地方财政共同出资；（3）在融资方式上，要以长期的信贷资金融通为主，也可考虑设立投资性机构。

3、加快中小企业信用担保体系的建设

中小企业信用担保体系有三种模式：一是政府信用担保，在中小企业担保体系中，

信用担保是核心，其担保资金主要是政府预算拨款。二是互助担保，以自我服务、自担风险为主要特征，以会员企业出资为资金来源。三是商业担保，它具有市场化运作特征，以盈利为目的。