

# 县域中小企业融资体系创新实证研究

曾之明<sup>1,2</sup>, 岳意定<sup>1</sup>

(1. 中南大学 商学院, 长沙 410083; 2 湖南商学院 地方金融研究所, 长沙 410205)

**[摘要]** 基于现阶段中小企业“融资难”状况, 通过对湖南县域中小企业融资难问题的调查分析, 揭示县域中小企业融资难特征, 剖析县域中小企业融资难的深层原因, 提出创新多元融资渠道、健全银行信贷服务、拓展创新信贷品种、改善融资环境等创新和完善县域中小企业融资体系的对策建议。

**[关键词]** 县域中小企业; 融资体系; 订单式信贷模式; 信用担保体系; 融资结构

**[中图分类号]** F276.3 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1672-0598(2010)01-0049-05

党的“十六大”提出“壮大县域经济”政策取向, 而县域经济的壮大必须以县域中小企业的健康发展为依托。但是大量事实表明当前我国县域中小企业正遭遇日益严重的金融抑制, 呈现出明显的“强势弱位”格局。在次贷危机冲击下, 国际、国内经济低迷回落, 县域经济面临着发展瓶颈, 同时由于外部环境约束和内部机制不健全引致的中小企业融资难问题更加突出。本文通过对湖南县域中小企业融资状况的典型调查及抽样分析, 探讨支持县域中小企业的融资模式创新策略。

## 一、县域中小企业融资难问题的调查分析

我国县域经济主体 90% 以上是中小企业和非公有制经济。2005年湖南全省中小企业和个体工商户总数就接近 110 万户, 县域中小企业超过 40 万家; 近几年县域中小企业数量仍在大幅增加, 整体水平明显提高, 在抑制当前经济下滑、扩大城乡就业、拉动国内需求等方面做出了积极的贡献, 成为湖南经济社会发展的“生力军”。在金融危机持续影响下, 县域中小企业融资困难更加凸显, 中小企业的经济景气指标指数比 2008 年下降 18 个百分点, 直接影响了保增长、保民生、保稳定的发展

目标。经济学家指出: 在整个经济衰退期, 有潜力的中小企业, 本来具有弹性优势应对危机, 但因缺乏贷款、资金, 会产生一定经营困难, 甚至出现倒闭。作为提供工作岗位的大户, 中小企业规模的萎缩, 将进一步加大失业队伍, 带来社会不稳定。许多与民生相关的产业都是由中小企业来提供的, 中小企业的经营困难给人民生活带来极大不便, 将产生不良的“多米诺骨牌效应”。通过对湖南县域中小企业融资状况的典型调查, 可发现县域中小企业融资难的症结特征。

(一) 融资意愿偏好于国有商业银行和信用社

融资意愿指当企业存在资金短缺时, 管理层综合分析其融资成本、难易程度、资金市场发育等因素后, 表现出融资途径选择上的倾向性。调查中发现当县域中小企业遇到资金困难时, 86.96% 的企业选择向银行、信用社等金融机构贷款作为其首选融资方式; 8.7% 的企业选择向股东、员工集资; 还有 4.34% 的企业选择向其他企业、组织机构和个人借款; 而没有一个样本企业选择“利用公开发行股票、债券等正规金融市场融资”和“占用上游企业货款等商业信用融资”形式获取所需资金。可见其融资意愿表现出强烈的国有商业银行和信用

\* [收稿日期] 2009-12-04

[基金项目] 湖南社科规划课题 (08YBA096), 湖南省教育厅科研课题 (08C475)

[作者简介] 曾之明 (1969-) 女, 湖南怀化人; 副教授, 中南大学在读博士, 现任湖南商学院地方金融研究所所长, 主要从事区域金融研究。

岳意定 (1954-) 男, 湖南新邵人; 教授, 博士生导师, 在中南大学商学院任教, 主要从事农村金融研究。

社偏好,而这种过度集中的融资意愿将进一步加剧县域中小企业的融资困境。其主要原因:一方面在农村金融市场相对滞后、金融机构体系不健全以及县域中小企业自身经营水平、盈利能力和积累速度的制约下,导致县域中小企业直接融资功能的弱化,客观上造就了其对国有商业银行和信用社等金融机构融资的长期依赖;另一方面,伴随着国有商业银行和信用社的改革,逐步收缩基层营业网点和分支机构,导致县域金融服务出现真空。

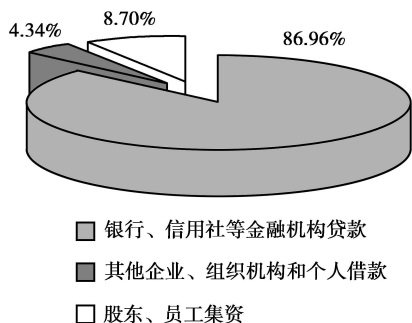


图 1 县域中小企业融资意愿

(二) 融资途径和融资结构单一

融资途径的选择余地也反映了特定地区金融市场体系的健全程度和水平。调查显示,在湖南省县域中小企业的新增融资中,39.87%来自于金融机构贷款,38.81%依赖企业经营利润的内部积累实现,还有 21.32%的资金通过民间和亲朋借款解决,如图 2 所示。可见湖南省县域中小企业的资金来源除了一少部分通过非正规金融渠道满足外,还是以金融机构贷款和自身积累为主,基本未涉足资本市场和债券市场等直接融资方式。就股权融资而言,在发达国家中占重要地位的大使资金、风险基金等融资途径未曾发掘;就债务融资而言,信贷资金种类缺乏,商业信用和政府支持贷款等也不多见,极少有与不同发展阶段的中小企业融资需求相适应的融资途径。另外,结合资金用途看,湖南县域中小企业的首选用途是扩大再生产资金需求,这与现代金融机构的风险管理要求相悖,对于期限长、风险大的扩大再生产性质贷款,金融结构往往更为谨慎,这又加剧了县域中小企业融资供求结构的失衡。

(三) 非正规金融有所凸显,但拓展空间受限

调查显示,湖南省县域中小企业融资中,有 21.32%来自于民间和亲朋借贷。可见民间借贷和亲朋借贷在湖南县域中小企业融资中已占有相当的比例,发挥着不可替代的作用。但这种非正规金

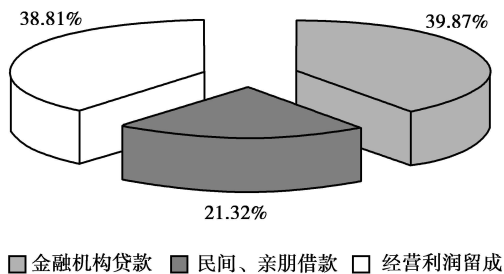


图 2 县域中小企业新增融资渠道比例构成

融的拓展严重依赖当地县域经济发展状况,若县域经济整体实力不强,就会制约非正规融资途径的拓展空间。作为一个农业大省,湖南县域经济的企业实力还较弱,绝大部分县域经济还不富裕。当前在湖南省 122 个县市,有 20 个贫困县,占 16.39%,大部分农民外出到经济发达地区务工,整体经济发展水平低。与发达地区相比,民间金融发展差距很大,浙江民间的融资规模高达 1 500 亿元以上,而湖南省只有 600 亿元左右,还不及浙江省的一半,所能提供的资金有限。同时由于涉及一系列法律规范、信用制度等问题,导致湖南县域中小企业的非正规融资渠道的发展空间受限,也不利于其融资渠道的进一步拓展。

(四) 县域中小企业的融资手续烦琐,抵押率过低

据调查,湖南县域中小企业“融资难”具体表现如下:首先是贷款程序问题,70.83%的被调查对象认为中小企业的贷款程序过于复杂,手续烦琐;其次是贷款保证问题,主要是抵押不足和找不到担保人,有 41.67%和 29.17%的企业分别由于抵押不足和找不到合适担保人而不能获取信贷资金;再次是主要资金来源机构的资金供给问题,表现为银行等金融机构对中小企业的“规模歧视”和“性质歧视”。其结果可导致一方面使县域经常丧失恰当的投资时机,加剧经营业绩的恶化;另一方面,降低了县域中小企业的融资成功率,削弱其竞争能力和发展潜力。从统计结果看,湖南县域中小企业绝大多数向 1 家或 2 家银行申请过贷款,共占总申请贷款的 91.31%,也有极少一部分中小企业向 3 家、4 家银行申请过贷款。说明县域中小企业的信贷融资意愿较高,但贷款申请失败的概率却高达 49.3%,如包括未曾申请或不具备申请条件的企业,那没有获得信贷融资的比率就会更高。调查还发现,与以前相比,有 62.5%的企业认为现在获得银行和信用社的贷款支持更难了,有 20.83%的企

业回答“不知道”, 有 12.9% 的企业回答“不变”, 只有 4.17% 的企业回答“更容易”。这从一个侧面反映出县域中小企业的信贷融资环境在逐步恶化。

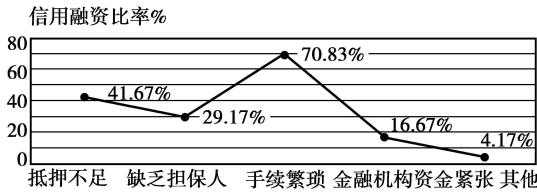


图 3 湖南县域中小企业信贷融资中存在的困难

## 二、县域中小企业信贷融资行为的实证研究: 湖南案例

由于信息披露不完全及中小企业经营风险较大, 中小企业不可避免面临外源融资困难的问题, 尤其银行信贷道极不通畅。从银行角度分析, 由于信息不对称所造成的信贷交易成本增加和风险增加, 对于中小企业的信贷投放偏紧无可避免。加之受当前国际金融危机冲击, 县域中小企业面临融资难、负担重、环境紧、核心竞争力弱等一系列困难。本文以湖南长沙著名百强县——长沙县的实际调查问卷数据分析县域中小企业信贷融资行为特征及影响因素, 为现阶段化解中小企业融资难困境提供有益思路。

### (一) 指标与抽样设计

根据企业资本结构理论、优序融资理论和信息不对称理论将中小企业信贷行为的决定要素分为以下 5 种: 企业规模、资产结构、赢利能力、经营风险和企业成长性。为了分析中小企业融资行为的影响要素, 我们考虑了以上五种要素形式。其中我们采用企业总资产的对数值来度量企业的规模大小 *SIZE*; 采用有形资产与总资产的比值来测量企业资产结构状况 *STRU*; 采用利润总额与总资产的比值来测量企业盈利能力 *PROF*; 采用总负债与总资产的比值来测量企业的经营风险水平 *RISK*; 采用净利润与总资产的比值来衡量企业的成长性 *GROW*; 同时引入两个判断变量: 财报是否审计变量 *AUDI* 和企业成立距今时长。如果该企业财务数据经过审计则 *AUDI* = 1, 如果没有经过审计则 *AUDI* = 0。企业经营能力判断变量 *STAY* 用长时的对数值表示。被解释变量则为银行信贷余额 / 资产总额 *LEVERAGE*。本次调查采取问卷调查方式获得企业经营数据; 抽样单位为独立经营且税务登记为一般纳税、小规模纳税人或个体工商户企业; 抽

样方法采用随机抽样和比例抽样相结合的抽样方法。长沙县作为湖南省经济的领头羊, 经济实力较强, 辖内中小企业活跃, 产业竞争能力相当强。

### (二) 建立实证模型

调查采用当面访问为主, 网上问卷为辅的调查方式。共发放问卷 200 套, 回收问卷 157 套。首先通过两两互照检验筛选有效问卷 115 套, 有效回收率为 57.5%。根据本次研究规模, 按照估计参数总量确立研究样本量为 60 以上。实际在上述样本群中抽取 100 个样本进行研究。由于样本特征将会影响到模型的可交换性, 我们在实证过程, 有意识地采取分层随机抽样, 并充分考虑样本特征的控制变量给实证带来的影响。本文采用 Johansen 似然比检验来考察序列 *SDR*、*TAR*、*TDR* 和 *TPR* 之间的相关关系。在 ADF 检验中, 我们已知变量序列都是 *I*(1) 序列, 满足协整条件。下而我们将采用 Johansen 协整检验方法来判断序列之间的均衡关系, 在此基础上构建多元线性回归方程。

$$LEVERAGE = 0.0378 + 0.03366SIZE + 0.0420STAY - 0.1722 - 15.9134 - 4.3673 - 0.0524STRU + 0.0613RISK - 0.0826PROF - 0.4854GROW - 5.2761 - 10.6278 - 0.2386 - 1.8189$$

$$R^2 = 0.788 \quad Adjusted R^2 = 0.780$$

$$D.W. = 1.773 \quad F \text{ 统计量} = 26.1721$$

### (三) 实证结论

影响长沙县中小企业信贷融资行为的主要因素是: 企业规模、企业经营风险和资本结构 (企业有形资产) 三个变量。这是符合目前我国实情的, 因为目前我国存在比较明显的中小企业融资规模歧视问题; 而中小企业经营风险也是目前银行信贷系统最为关注的指标之一; 同时中小企业有形资产总额决定了中小企业可用于信贷融资的抵押品总额相当有限, 使得银行信贷部门无法弥补对中小企业授信的交易成本, 也难以回避对中小企业贷款的道德风险, 因此也是银行相当关注的重点因素之一。值得银行信贷风险控制部门注意的一个关键因素是企业风险这个变量。从我们的实证结果来看中小企业经营风险越大, 越倾向于银行信贷融资。而存在规模歧视、风险歧视和资本结构歧视的主要根由是银行信贷部门与中小企业之间的信息不对称。由此可以解释中小企业获得银行信贷支持较之大中型企业困难和障碍会更多, 而给予中小企业信贷支持的金融机构将面临更大的风险暴露。

### 三、完善县域中小企业融资支持体系的建议

拓宽融资渠道是中小企业发展个刻不容缓的问题,多元化融资是中小企业融资的必然选择。在当前形势下,应大力完善县域中小企业融资支持体系,扶持中小企业健康成长。

#### (一)改善银企关系,创新多元融资渠道

中小企业要积极改善银企合作关系,争取银行支持。中小企业要强化财务管理,杜绝做假账现象;强化经营素质,提高管理水平;同时要合理进行市场定位,优化资源配置,提高自身“造血”功能和积累能力;要强化信用意识,树立良好信誉。其次要积极寻找新的融资渠道。县域中小企业通过风险基金和民间资本积极寻找风险投资融资,加快成长壮大;处于创业初期的中小企业可以在产权交易市场争取私人权益性资本,符合条件的企业争取在创业板上市;中小企业可努力与大公司联合,成为其子公司,或成为其长期合作伙伴。再次积极利用国家有关的优惠政策,减少融资成本。要积极利用财税、投资等方面优惠中小企业的政策,如完善《中小企业促进法》可在一定程度上缓解中小企业资金短缺压力。湖南省应努力做好县域中小企业上市融资的培育和规范工作,组织相关专家从成长型县域中小企业中选择符合条件的企业进行辅导和培育,建立上市后备资源库,培植一批企业在中小企业创业板上市;充分发挥法律、审计、评估等各类社会中介服务组织的作用,为成长型县域中小企业提供上市咨询、辅导和投融资服务。

#### (二)改进贷款管理,健全银行信贷服务

湖南省内银行金融机构要结合总行部署要求和自身业务发展需要,设立灵活有序、职责明确的中小企业金融服务专营机构。商业银行应针对县域中小企业的特点,建立新的信誉评价标准和风险评估标准,修改国有商业银行的企业信用等级标准,降低企业资本金、资产总额、销售收入等“规模”项目对企业评级的影响,为大批规模虽小但业绩好、有发展前途的中小企业获取贷款创造条件。大力探索“调节性”信贷服务。上级行应根据县域中小企业的资金需求情况和生产经营状况,将“保上”的信贷规模适当调节给县域中小企业;全面启动劳动密集型中小企业优惠贷款,对县域劳动密集型中小企业,上级行应增加专项信贷规模,进行重点扶持。银行机构应努力改进贷款管理制度,完善信贷资金授权授信制度,适当下放贷款审查、发放

权力,完善对信贷人员的考核制度,鼓励信贷人员发展中小企业客户,调动其为中小企业服务的积极性。

#### (三)拓展信贷品种,发挥金融配置作用

人民银行应结合地方实际情况,按产业结构合理给予信贷支持,像支农再贷款一样,设立中小企业发展专项信贷资金,适度扩大信贷规模,委托商业银行、信用社向中小企业投放贷款,利益和风险由其承担。在银行金融机构专门设立为中小企业融资服务的部门,通过“订单式信贷模式”满足中小企业“短、平、快”式的融资需求,拓展产业信贷和集群信贷产品,通过对产业链条的信贷和集群企业的信贷降低授信风险。并针对中小企业信贷需求特点,为其设计特殊的贷款方式和还款方式。推行“一押多用”抵押方式,企业资产只需通过有关部门一次评估,抵押、授信可在限额内反复多次用于贷款,企业申报贷款通过授信后,可根据资金需求情况,在授信期限内多次贷款,随贷随还。大力开发企业无形资产和设备抵押贷款业务,对没有房产抵押或房产抵押不足的企业,按产业结构和经营效益,大胆尝试企业注册品牌、专利和机械设备抵押贷款,充分发挥金融业在资源配置中的核心作用。银行应积极开展中小企业股权质押贷款,推广应收账款质押、仓单质押、供应链融资等贷款品种,积极发展信托融资、租赁融资和有特色的理财产品。缩短贷款审批周期,中小企业贷款审批一般应在 10 个工作日内完成。选择资信良好、产供销状况稳定的企业,签发、使用商业承兑汇票、银行承兑汇票等工具,支持中小企业扩大票据融资,缓解银行流动性过剩的压力,强化金融服务功能,实现银企双赢。

#### (四)改善融资环境,强化政府主导作用

1. 政府部门转变观念,改善投融资环境。加快完善县域中小企业融资环境方面的法律、法规体系,整治社会信用,营造良好金融生态环境,完善社会信用征信体系。要在现有的中央银行信用登记咨询系统的基础上,联合其他职能部门,打造统一、高效、覆盖全面的企业和个人信用信息系统,并共享信息;同时重拳打击企业逃废债务行为,依法维护金融债权。加大对恶意逃废金融机构债务的中小企业的制裁力度,及时制定出台逃废债黑名单的认定办法和惩戒程序,提高司法执行效率,有效遏制恶意逃废债行为。要对失信的中小企业实施严格的惩戒制度,使得他们因畏惧于过高的失信成本

而诚实守信经营。同时要规范政府的职能行为, 严禁对银行信贷业务进行行政干预。

2 完善贷款担保机制, 增强企业融资能力。政府相关部门要采取有效措施, 健全社会信贷服务体系, 推动贷款抵押、质押登记和银行处置抵押资产登记、验资评估中介机构的建立发展, 为借贷双方提供便利。积极推进中小企业信用担保体系建设, 加快发展融资担保、信用评级、物业评估、报表审计、法律服务等社会服务中介机构, 解决银行与县域中小企业之间的信息不对称问题, 加快银企间信息传递。为部分优势行业或产业的中小企业提供担保, 为企业融资和银行机构的有序竞争创造条件。当前信贷市场上, 产品有销路、经营有效益、资信质量高的优质中小企业是各家金融机构争相投放信贷的对象, 融资难问题主要集中于创业成长初期的中小企业。因此要加快发展, 促使众多中小企业顺利过渡到加速成长期。现阶段需要担保中介打通银行与企业间的融资梗阻, 为孵化中小企业的信用等级, 鼓励银行机构实行“捆绑式”管理、“驻入式”指导和“改嫁式”组合扶持中小企业发展, 为企业评级授信创造条件, 培育和形成县域中小企业成长发展的良性循环机制。

3 开发“地方性”金融市场, 增强地方金融竞争力。地方政府、人民银行、银监会要积极组建多元化的金融组织体系, 创造条件, 组建村镇银行、农村合作银行、农村资金互助社、小额贷款公司, 增强地方金融机构实力, 组建并完善湖南省内本土区域性商业银行, 加快金融业对本土企业发展的支持力度。可加大对小额贷款公司的扶持, 通过降低年担

保费率、暂停收取项目评审费减轻企业的融资成本。应大幅提高湖南省担保公司资本金和建设完善覆盖湖南全省的担保体系, 扩大担保基金, 增强中小企业担保机构融资担保能力。同时加快发展民间融资市场, 成立民间融资互助会, 规范融资行为。挑选一批成长性较好、市场竞争力较强的中小企业作为发行集合债和公司债的后备资源, 及时做好初审与推荐工作, 促使中小企业获准发行短期融资券, 充分发挥地方性融资市场快捷方便的优势, 服务中小企业, 促进地方金融市场的繁荣。加大地方财政支持力度, 扩大中小企业担保机构风险补偿资金和中小企业贷款贴息资金的规模, 建立完善银行信贷风险分担机制。

#### [参考文献]

- [1] 梁冰. 我国中小企业发展及融资状况调查报告 [J]. 金融研究, 2005(5): 120-138
- [2] 姜露蓉等. 创建合理高效的中小企业融资担保体系 [J]. 金融研究, 2007(10): 170-183
- [3] 罗正英. 我国中小企业信贷融资可获性特征 [J]. 上海经济研究, 2005(3): 33-42
- [4] 罗丹阳等. 民营中小企业非正规融资研究 [J]. 金融研究, 2006(4): 181-189
- [5] 中国人民银行海口中心支行货币信贷处课题组. 海南省中小企业融资现状、存在问题及对策建议 [J]. 海南金融, 2006(6): 34-37
- [6] 谢八妹. 论货币政策对中小企业信贷融资的影响 [J]. 重庆工商大学学报(西部论坛), 2009(2): 82-87

(责任编辑: 夏东, 朱德东)

## Empirical research on innovative financing system for county SMEs

ZENG Zhiming<sup>1,2</sup>, YUE Yiding<sup>1</sup>

(1. College of Business, Central South University, Changsha 410083, China;

2 Hunan University of Commerce, Local Financial Institute, Changsha 410205, China)

**Abstract** Based on “financing difficult” situation of small and medium enterprises at this stage, this paper revealed the Hunan county SMEs’ characteristics for financing difficulties through the investigation on the financing problem of Hunan county SMEs, also analyzed the causes of financing difficulties for Hunan county SMEs and further put forward the policy proposals such as innovating diversified financing channels, perfecting banking credit facilities, expanding and innovating credit species, improving the financing environment for SMEs and etc.

**Key words** county SMEs; financing system; order-credit model; credit guarantee system; financing structure