

中小企业融资困境的成因及对策分析

李 扬, 黄楚诗

广东财经大学金融学院, 广东 广州

收稿日期: 2023年3月2日; 录用日期: 2023年5月2日; 发布日期: 2023年5月9日

摘 要

融资难、融资贵等问题严重制约了中小企业的经营和发展, 本文结合国内外现有研究, 总结分析了导致中小企业融资困境的内部因素和外部因素。基于成因分析, 本文进一步围绕拓宽融资渠道、加强政府支持和提高企业内部管理水平三个方面提出相应的解决对策和建议, 以期缓解中小企业融资约束, 助力中小企业健康稳定发展。

关键词

融资困境, 中小企业

Analysis of the Causes and Countermeasures of Financing Difficulties of Small and Medium-Sized Enterprises

Yang Li, Chushi Huang

School of Finance, Guangdong University of Finance and Economics, Guangzhou Guangdong

Received: Mar. 2nd, 2023; accepted: May 2nd, 2023; published: May 9th, 2023

Abstract

The problems of difficult and expensive financing have seriously restricted the operation and development of SMEs. This paper summarizes and analyzes the internal and external factors leading to the financing dilemma of SMEs, taking into account the existing studies at home and abroad. Based on the analysis of the causes, this paper further puts forward corresponding countermeasures and suggestions for solving the problems in three aspects: widening financing channels, strengthening government support and improving the internal management of enterprises, in order to alleviate the financing constraints of SMEs and help them develop healthily and stably.

Keywords

Financing Dilemma, Small and Medium-Sized Enterprises

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

中小企业融资困境是世界各国普遍存在的问题,阻碍中小企业发展的核心问题是融资受限。由于外部融资不足,企业的经营和发展时常受到限制,该现象在发展中国家尤为明显,通过对比发展中国家和发达国家商业银行在中小企业贷款业务方面的差异,发现发展中国家中小企业贷款可得额度低,交易成本和利率更高。国内外学者对中小企业融资难、融资贵等问题进行了广泛的研究,研究表明导致中小企业陷入融资困境的因素繁多且复杂,研究主要分为两大类,一是从中小企业内部出发,围绕中小企业自身的特殊性和内部缺陷进行分析;二是从外部经济环境出发,围绕国家法律制度、金融结构以及信息不对称进行细致研究。

2. 中小企业内部因素

中小企业存在经营风险较大、缺乏有效担保抵押品、财务制度不完善、资产信用低、产权结构不清晰、内部控制混乱等原因,在干扰自身良好经营的基础上进一步恶化了从外部金融体系获取的资金的渠道,对企业融资造成了严峻影响。

中小企业的规模、经营时间和管理层素质都会影响企业融资能力。银行在发放中小企业贷款时主要考察生产率、担保抵押和交易成本三方面因素。Beck [1] (2006)认为企业规模和融资难度成反比,规模越小面临的融资约束越大。现实中规模较小的企业无论是通过金融机构的间接融资还是资本市场直接融资都面临较大的困难,其中银行信贷过程对企业规模更加敏感。英美企业调查发现经营时间久的企业在银行获取信贷资金不担心被轻易拒绝,究其原因可能在于长久经营的企业与金融机构建立了良好的业务合作关系,大规模的企业内部管理制度完善、财务信息披露清晰,信贷发放机构面临的违约风险较低。在管理者素质方面,中小企业声誉较低,其管理层行为特征和管理风格具有较强的不确定性,加剧了信贷过程的道德风险。

中小企业的发展阶段对融资产生较大的影响。以企业生命周期理论为基础衍生出的企业金融成长周期理论指出企业发展过程中存在一个金融成长周期,随着企业发展和规模扩大以及信息披露水平的提高,企业的融资需求和融资途径可能会发生改变。具体来说,初创企业主要依赖于内源融资和天使融资,随着逐步发展可获取间接融资,最后当企业持续成长则有机会通过资本市场得到直接融资。以我国中小企业融资需求为例,创立初期中小企业主要依靠自我储蓄和家庭借款,当过渡到成长期后资金主要来自银行信贷支持。

中小企业的信用状况会影响信贷的可得性。中小企业面临财务紧张困境时,大多选择拖延信贷偿还时间,对金融机构的资金链造成了一定的威胁。企业信用状况的优劣在企业的成长以及经营过程中扮演了极其重要的角色,中小企业管理者普遍清楚企业信用状况对企业发展的促进作用,因此在现实中格外重视企业信用体系的建设与维护。关于企业信用倾向和中小企业成长性问题两者之间的相关关系,在中

小企业尚未建立完善的信用体系的前提下, 中小企业为了实现自身快速发展从而过度追求短期的投资收益时, 极容易出现信用缺失等问题, 当出现该问题后, 企业后续的经营和发展将会受到融资约束的限制, 同时, 也会进一步导致中小企业信用体系的崩塌, 形成恶性循环。

中小企业管理者的个体特征可能对融资行为产生影响。管理者的个体特征主要指性别、教育程度、性格、种族等方面。种族歧视会造成部分群体难以得到正规金融支持, 在性别方面, 女性更容易获得资金支持, 这是因为女性的历史信贷记录优于男性且风险承担的意愿远远小于男性。关于管理者的年龄和受教育程度与融资行为的关系, 有研究结果显示受教育程度产生的影响程度较低, 年轻和教育程度低的经营者更喜欢外源融资, 而年长和受教育程度高的经营者外源融资相对较少。此外, 在性格特征方面, 研究较为丰富的是管理者信心研究, 尽管部分企业自身条件良好, 但是借款者缺乏信心也会导致资金短缺, 由于企业的经营者担心向银行申请信贷被拒绝, 导致企业出现融资问题, 这种现象在欧盟普遍存在。

3. 中小企业外部因素

3.1. 信息不对称

现实社会中, 获取信息通常需要付出一定的代价, 信息对于中小企业融资发挥着不可或缺的作用。中小企业经常遭遇正规金融机构的信贷配给, 而信息不对称和信息的质量对信贷资金的可得性、获取成本均产生巨大影响。

现有大量研究认为信息不对称是中小企业融资的重要影响因素, 中小企业融资困境从表象来看是融资渠道狭窄, 究其本质可以认定为与信息不对称高度相关的一系列因素。在信息不对称的背景下, 金融机构无论是事先谈判、合同签订和事后投资过程中均处于信息劣势方, 都有可能导致逆向选择和道德风险的发生。信息不对称使得金融机构处于信息劣势方引发的另一个后果就是信贷配给, 银行虽然具有较为完善的信贷技术, 但也难以排除信贷过程中的信息不对称, 在为中小企业发放贷款时通常表现的格外谨慎, 而中小企业面临如此的融资约束压力又进一步限制了其发展。

信息不对称对中小企业融资的影响具体体现在以下几个方面: 第一, 提高了企业融资的利率水平和交易成本。Baas [2] (2006)通过对关系型贷款的利率定价问题研究发现, 可靠信息的缺乏会产生较高的贷款利率, 哪怕是在长期合作的企业与金融机构之间也不可避免。第二, 影响信贷资金配置。随着商业性担保机构信息量的不断增加, 企业面临的信贷配给现象会减轻, 有利于提高信贷资金的配置效率。企业及时披露信息是提高投资者对其信任度的有效途径, 这将为企业带来更多的融资机会, 促进高效有序投融资市场的形成, 反之, 企业故意隐藏自身相关负面信息会加剧融资环境的恶化。第三, 财务报表信息直接影响融资成功率。Caneghem (2012) [3]以中小企业财务报表信息的数量和质量为切入点, 研究发现优良的财务报表信息促进了中小企业外部融资的涌入, 财务信息清晰完善的企业能有效降低融资成本。第四, 影响了银行信贷技术的选择。当银行通过非标准化方法收集到大量借款者非财务信息时, 银行会更倾向于采用关系贷款技术, 这对关系密切的企业来说是极为有利的, 但关系不密切的、迫切需要银行贷款以保障自身持续运营和逐步成长的企业将面临更严峻的融资压力。

3.2. 金融市场结构

金融市场结构与中小企业发展是否契合将直接影响到中小企业融资。改革开放后, 我国建立了以银行为主的金融市场体系, 面对中小企业繁杂多样且信息闭塞的资金需求, 大型金融机构难以知悉中小企业的真实面貌, 也难以控制中小企业可能造成的违约风险, 在这样商业银行与中小企业发展不匹配的情况下, 我国中小企业不可避免的出现严重的融资问题。

在金融市场之中,中小企业缓解资金压力最重要的方式就是商业银行贷款融资,而银行的资产规模、贷款制度安排和结构是重要的影响因素。在资产规模和贷款制度方面,综合考虑银行规模、信贷裁量权、激励计划、竞争和制度环境等因素后发现,银行资产规模在放贷中影响显著,信贷裁量权和激励计划会促进商业银行的信贷发放水平。在银行的结构方面可分规模结构和资本结构两个角度,但“重大轻小”“重国有轻民营”的观念已成为各类大型银行一大显著投资倾向,因此,小规模银行对中小企业融资难度更低更重要。美国银行的借贷行为验证了这一观点,在小银行附近的中小企业更容易缓解融资约束,因为小银行在搜集中小企业的各种非财务信息的基础上与中小企业形成紧密的合作关系。银行资本结构造成的差异体现在中小企业倾向于向本国银行提交信贷申请,例如德国九成以上的中小企业只依靠当地银行的贷款支持[4]。外资银行的引入虽然没有直接增加对中小企业的资金供给,但是加剧了国内信贷市场的竞争,促进了国内银行更多关注中小企业融资这片信贷市场。

与银行机构相比,发展中国家的非银行机构通常处于金融体系的补充地位,但是增加非银行金融数量能有效改善中小企业融资约束压力。陈方和李金平(2012) [5]利用问卷调查和访谈的形式对小额贷款公司进行研究,小额贷款公司的存在丰富了金融市场的贷款产品,为中小企业提供高质量贷款的同时获得对应的盈利,不仅满足了资金需求还实现了经营可持续性。研究进一步发现小额贷款公司在对中小企业融资支持方面呈现出明显的区域异质性,东部地区的资金支持力度和机构经营状况最优。

除了正规金融机构的资金供给之外,中小企业也可通过非正规金融机构寻求资金支持,如亲属朋友、民间借贷等。由于存在信息不对称,非正规金融在提供信贷服务时具备更多的信息优势,但是非正规金融的贷款合约规范程度和法律约束较弱,往往依靠借贷双方的自身道德约束,且极易受到区域和人际关系的影响,因此非正规金融对中小企业的融资行为只能在一定范围内发挥作用。

在金融体系中,融资担保类公司也能发挥一定的作用。中小企业资产信用等级低、资产状况较差,金融机构在发放贷款前出于经济性的考虑往往要求提供充足的抵押担保品,但是金融机构对固定资产的偏好使得中小企业时常面临抵押担保不足或抵押担保难以落实的状况。在这种情况下,急需专门中小企业服务的融资担保机构,通过担保机构增信可在一定程度上缓解融资压力。我国担保业长期难以发展的原因在于缺少相关部门管理和行业规则制定,且贷款企业往往存在一定的经营问题,这让提供担保的机构面临较大的潜在风险。

3.3. 制度和经济环境

一定时期内,国家的宏观经济政策、法律与制度将对中小企业融资产生巨大的影响。特别是处于经济转轨期的发展中国家中小企业融资,更容易受到制度不确定和不完善的影响,不合理的制度将恶化信息不对称程度。

信贷政策、国家产业政策和宏观经济形势是影响企业融资最主要的三个方面。Beck (2011) [6]使用 45 个国家中 91 个银行数据研究中小企业贷款和银行类别之间的关系,结论表明,即使将银行分为外资银行、国内私人所有银行和政府国有银行三类,中小企业贷款额度和银行的不同类别之间没有较强的关联性,并且银行的放贷技术和安排也不是关键影响因素。但是 Beck 进一步发现在发达国家和发展中国家之间,中小企业信贷额度、利息具有较强的差异,他认为主要导致结果的原因是不同的金融制度和法律规定。谭之博和赵岳(2012) [7]使用我国上市公司和世界银行企业调查数据实证研究了小企业受到的融资压力与所处的宏观金融体系相关。观察欧洲和北美企业融资行为和融资方式的变迁我们发现,虽然各国政府在资本市场没有发挥明显的作用,但是政府主导的法律和政策是各国金融机构发展的主要依据。当市场竞争环境恶劣且缺乏合理制度安排时,政府这只“看得见的手”对信贷市场的直接干预是缓解中小企业融资约束的有效手段。外资金融机构进入本国后,同样也会受到本国金融制度的影响。

不合理的政策制定不可避免的将加剧中小企业融资困境。我国金融体制改革和金融体系的变迁导致中小企业融资渠道难以畅通,原因在于资本市场具有严格的准入门槛,中小企业现有的实力难以涉足并获得直接融资,而银行系统在面对日益严格的金融监管和激烈的市场竞争时逐渐减弱了对中小企业的支持,此外我国银行体系结构不合理无法为中小企业扮演“最后贷款者”的角色,贷款担保系统的缺位更使得中小企业失去了获取资金最后的支撑和后盾。

宏观经济的波动同样会增加融资难度。对创新型中小企业而言,创新型企业可以通过产品创新、工艺创新和模式创新来开拓新兴市场,进而促进经济的快速发展。但是创新过程风险高、不确定大、价值难以评估,因为极易遭遇投资不足而破产,这一现象在经济低迷时期更为常见。研究数据显示,经济危机前有36%的创新型中小企业难以融资,在经济危机后有56%的企业无法顺利获得融资。

4. 中小企业融资困境解决对策

对于如何缓解中小企业融资约束,总体而言要围绕拓宽融资渠道、加强政府支持和提高企业内部管理水平三个方面。

4.1. 拓宽融资渠道

首先要充分发挥银行体系的作用,中小企业的经营容易受到下行宏观经济环境的冲击,现有的银行等金融中介机构尚未健全,不利于中小企业融资。因此要建立开放、竞争的银行体系,制定符合市场规律的监管条例,完善相关法律和金融基础设施建设。此外,要保证资金的有效分配,确保优质企业获得充足的发展资金,减少效益较差的企业信贷供给。

要提高银行信贷技术,合理确定利率范围,同时优化银行结构。银行出于风险考虑,在贷款过程中过度强调抵押品会降低贷款的有效性,减弱银行对中小企业的支持力度。如何科学识别借款者风险水平,需要金融机构积极利用信息技术在大数据支撑的基础上,多渠道、多角度分析客户群体,力求更为精准的针对不同客户制定差异化的金融产品和服务,避免仅仅依靠抵押担保品来限制金融业务的展开。利率水平的合理性对缓解融资约束也至关重要,过高的利率一方面导致目标客户转移至其他金融机构,另一方面高利率在排除高信誉客户的同时将吸引更高风险的企业提交贷款申请,应当科学制定贷款利率水平,让银行机构拥有一定的信贷自主权利来设计激励机制。还要优化现有的银行体系,建立服务于中小企业且区别于一般银行的区域性中小金融机构,同时根据中小企业的融资需求完善资本市场,拓宽中小企业直接融资渠道,建立和完善中小企业信用评估体系和信用管理法律法规体系。

完善信用担保风险的管理、分散和转移机制。第三方担保机构的引入将减少企业的逆向选择行为,有效提高企业的贷款额度,特别是制度健全、管理规范的担保机构拥有更多信息优势时,更能帮助中小企业完成贷款申请,提高信贷资金的配置效率。此外,有必要创新目前的融资担保模式,破解企业融资困境。在担保体系中引入金融衍生工具,吸引上下游企业加入,形成产业集群效应,从而完善中小企业的融资担保体系。

完善风险投资体系。风险投资在中小企业融资中发挥的作用逐渐提升,风险投资和银行信贷之间存在显著的相互替代关系。在风险投资的操作模式下,可以有效监管中小企业的经营状况,因此中小企业不必提供过度的担保品即可获得信贷资金。不过新型融资模式也有一定的弊端和风险,Boscoianu等(2015)[8]对风险投资基金和私募股权融资基金研究后发现,这种新型投资模式不仅需要资产组合管理,还依靠优秀的做市商和具有足够吸引力的市场。

发展普惠金融。普惠金额的发展使企业具备了更多的融资机会和创新能力,其中数字普惠金融更是依靠数字信息技术打破了传统金融的弊端。相比较传统金融机构,数字普惠金融在金融服务的可获得性、

金融服务的覆盖率以及服务满意度上有了显著的提升。数字普惠金融还能依靠大数据等技术为中小企业提供了信用资本和信用抵押的价值,缓解了中小企业由于信息不对称带来的融资困境。

推动供应链金融发展。供应链金融能显著增加中小企业与金融机构之间的信息透明度。在供应链金融中,通过整合核心企业上下游中小企业,可以借助核心企业资产规模、盈利能力以及可持续发展能力等优势为中小企业提供信息支持,使得中小企业的融资约束得到部分缓解。

4.2. 加强政府支持

政府在中小企业发展和融资方面发挥的促进作用历来受到学术界公认。通常而言,政府对中小企业融资支持以金融支持为主,其中包括了信贷资金的直接注入和间接的信贷担保。中小企业对一国经济发展至关重要,具有提升就业率、促进 GDP 增长等作用,世界各国政府的政策倾斜是中小企业发展的保障。例如尼日利亚政府颁布了中小企业特别信贷、中小企业发展计划等一系列政策促进本国中小企业发展。不过,企业具有不同的发展阶段,如何根据中小企业不同发展阶段的特点来建立相适应的金融支持体系也是政府值得注意的问题。此外,在普惠金融体系建设方面,政府需要建立多层次的金融体系,营造良好的制度环境,让普惠金融惠及各类群体。

完善基本制度。合理有效的制度建设是缓解中小企业融资约束的基础。为了缓解中小企业融资需要从多方面完善基本制度,主要有产权制度、法律和金融制度。产权保护制度不仅可以提高中小企业获取外源融资的水平,还能显著推动企业的创新和发展;合适的金融和法律制度可以帮助缺乏有效抵押品和少量信息披露的企业同样获得融资机会。为了让中小企业获得更多的银行信贷和商业信用,政府需要加强制度建设和治理水平,同时使用宽松的货币政策保障信贷供给的充足。江伟和姚文韬(2016) [9]发现,政府颁布《物权法》后,我国上市公司开始利用应收账款质押融资,有效缓解部分企业的融资约束。

政府提供直接信贷或间接担保。中小企业的资金来源中包括政府的资金支持和信用背书,我国政府可以通过风险投资和税收减免政策来完善企业资金扶持政策。世界主要经济体中通常采用信贷担保和风险共担项目来提供信贷资金。不过政府的担保机制同样存在一定的风险,最大的问题在于容易发生道德风险,不恰当的担保机制会削弱部分企业的还贷意愿。在政府主导的措施中,还可以设立专项基金来支持企业发展,Doh (2014) [10]发现随着金融支持力度增加,中小企业发展的速度更快,政府可以设置担保基金、互惠基金等专项基金项目为困难企业提供帮助。

4.3. 提高企业内部管理水平

加强管理水平。中小企业融资困境一方面取决于企业资金需求难以激发银行放贷的积极性,另一方面企业管理层的专业知识和技能水平不足进一步挫伤了银行放贷意愿。郭娜(2013) [11]发现,管理水平低的小企业更难以获取贷款。Barth (2011) [12]发现使用国际会计准则的企业更容易获得金融机构的青睐。

加强金融机构与企业联系。与金融机构建立长期良好的合作关系会大大便利信贷资金的申请,中小企业大多由于信息不对称而失去外源融资的机会,通过加强沟通和合作可以有效缓解信贷配给,通过与放贷机构保持紧密的借贷关系可以放松抵押担保品的要求。

企业间形成联保。中小企业联保贷款模式可以一定程度上缓解融资约束,原因在中小企业联保贷款机制可以通过提高违约成本和违约企业贷款门槛来保障高效率的社会均衡实现。此外,中小企业能深刻意识到信贷活动的长期性,因此不仅需要考虑当期收益,还要评估长期影响。不过银行在面对企业联合贷款时还需要根据行业风险建立有效的信用风险评估机制,确定科学的联保贷款市场风险边界,从而设计出合理的联保金融产品。

5. 结论

中小企业融资困境是多种因素交叉导致的结果。因此,这是一个长期且复杂的问题,需要各参与方共同协商才能找到行之有效的解决方案。政府应该制定维持宏观经济和金融制度健康稳定发展的政策,并对中小企业提供倾斜与帮扶。金融机构也应该对中小企业的难处给予理解,同时中小企业本身应当克服内部短板来改善信用形象,只有这样,中小企业融资困境才能具有可行的突破路径。

基金项目

2022 年广东省科技创新战略专项资金(大学生科技创新培育)重点项目“双循环下金融风险防范与实体经济高质量发展研究”(项目编号:pdjh2022a0199)。

参考文献

- [1] Beck, T. and Demircug-Kunt, A. (2006) Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint. *Journal of Banking and Finance*, **30**, 2931-2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- [2] Baas, T. and Schrooten, M. (2006) Relationship Banking and SMEs: A Theoretical Analysis. *Small Business Economics*, **27**, 127-137. <https://doi.org/10.1007/s11187-006-0018-7>
- [3] Caneghem, T.V. and Campenhout, G.V. (2012) Quantity and Quality of Information and SME Financial Structure. *Small Business Economics*, **39**, 341-358. <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9306-3>
- [4] Behr, P., Foos, D. and Norden, L. (2015) Cyclicity of SME Lending and Government Involvement in Banks. *Journal of Banking and Finance*, **77**, 64-77. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.01.010>
- [5] 陈方, 李金平. 小额贷款公司对中小企业融资的影响——对 61 家小额贷款公司及其贷款业务的实证分析[J]. 金融评论, 2012, 4(6): 92-105+124.
- [6] Beck, T., Demircug-Kunt, A. and Peria, M.S.M. (2011) Bank Financing for SMEs: Evidence across Countries and Bank Ownership Types. *Journal of Financial Services Research*, **39**, 35-54. <https://doi.org/10.1007/s10693-010-0085-4>
- [7] 谭之博, 赵岳. 企业规模与融资来源的实证研究——基于小企业银行融资抑制的视角[J]. 金融研究, 2012(3): 166-179.
- [8] Boscoianu, M., Prelipcean, G., Calefariu, E., et al. (2015) Innovative Instruments for SME Financing in Romania—A New Proposal with Interesting Implications on Market and Institutions. *Procedia Economics and Finance*, **32**, 240-255. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01388-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01388-X)
- [9] 江伟, 姚文韬. 《物权法》的实施与供应链金融——来自应收账款质押融资的经验证据[J]. 经济研究, 2016, 51(1): 141-154.
- [10] Doh, S. and Kim, B. (2014) Government Support for SME Innovations in the Regional Industries: The Case of Government Financial Support Program in South Korea. *Research Policy*, **43**, 1557-1569. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.05.001>
- [11] 郭娜. 政府?市场?谁更有效——中小企业融资难解决机制有效性研究[J]. 金融研究, 2013(3): 194-206.
- [12] Barth, J.R., Lin, D. and Yost, K. (2011) Small and Medium Enterprise Financing in Transition Economies. *Atlantic Economic Journal*, **39**, 19-38. <https://doi.org/10.1007/s11293-010-9260-0>