

中美两国中小企业融资模式之比较

王会林

(淮阴工学院经济管理系 江苏淮安 223001)

内容提要:中小企业发展对一个国家经济和社会的发展具有举足轻重的作用。改革开放以来,我国中小企业已成为国民经济中不可忽视的力量。但是由于我国市场经济体制尚不成熟,中小企业在经营中遇到了各种各样的困扰,其中资金融通困难是一个普遍存在的问题。本文将对中、美两国中小企业的融资模式进行比较,寻找其中存在的差距,以期对解决我国现存的中小企业融资困境有所启示。

关键词:中小企业 融资 融资模式

中小企业发展对一个国家经济和社会的发展具有举足轻重的作用。改革开放以来,我国中小企业已成为国民经济中不可忽视的力量。但是由于我国市场经济体制尚不成熟,中小企业在经营中遇到了各种各样的困扰,其中资金融通困难是一个普遍存在的问题。在美国,其占企业总数99.9%的2000多万个中小企业,受到社会各界的高度重视,为促进中小企业的发展,政府和社会各界作了大量的工作,从不同方面、不同层次支持中小企业发展,为中小企业提供形式多样的服务。本文将对中、美两国中小企业的融资模式进行比较,寻找其中存在的差距,以期对解决我国现存的中小企业融资困境有所启示。

一、中、美两国融资模式的相同点

1、中小企业特别是小企业在融资渠道的选择上,比大企业更多地依赖内部融资。

由于小企业一般建立的时间比较短,缺乏外源融资所需的信用记录和合格的财务报表,信用保证能力也差,难以得到外部投资者和银行的信任,因此只能主要依靠业主的出资和企业的内部积累来滚动发展。在企业创立的初期,有限的外源融资主要来自亲朋好友的借贷和“天使融资”等非正式融资渠道。

根据美国经济学家伯杰等人对美国“全国小企业金融抽样调查”的基本数据所作的整理显示,在美国的中小企业中,业主出资占全部中小企业股权融资的2/3,占全部资产的31.33%,是中小企业融资的最大来源,业主的亲友和不拥有决策权的企业其他创建人的出资占企业全部总资产的12.86%,再加上业主对本企业的借贷为总资产的4.1%,合计为

48.3%,说明中小企业的内源融资占了其融资来源的近一半。而且,中小企业中的小型企业比中型企业更加依赖同源融资,前者的业主出资加业主借贷占总资产的50.12%,后者的该比率为30.85%,小型企业的内源融资比率高出中型企业19个百分点。

2、在外源融资方式的选择上,中小企业更加依赖债务融资,在债务融资中又主要依赖来自银行等金融中介机构的贷款。

3、中小企业的债务融资表现出规模小、频度高和更加依赖流动性强的短期贷款的特征。

基于中小企业的经济灵活性对资产快速周转的要求,中小企业在营运资金和流动资金的使用比率上必然高于大企业。由于中小企业自有资金比率低,所需的营运资金主要来自银行的短期借贷,而营运资金主要用于日常经营的支付需求,中小企业债务融资的特点必然是单笔额度小和借贷频度高。

4、与大企业相比,中小企业更加依赖企业之间的商业信用、设备租赁等非金融机构的融资渠道以及民间的各种非正规融资渠道。

由于信息相对封闭、资产抵押能力弱等局限,中小企业从银行等正规金融机构获得融资面临着较大的约束,加上向银行申请贷款往往手续烦琐,耗费的时间长,难以满足中小企业的融资时效性要求(特别是对季节性、应急性资金的需求),这就迫使中小企业更多地求助于手续简便的商业信用的民间借贷等非正规金融机构。虽然这些渠道的融资成本往往高于金融机构的融资成本,但它们能更好地适应中小企业的经济灵活性要求。

二、中、美两国中小企业融资模式的不同点

相对中、美两国中小企业在融资模式上的相同点而言，两国中小企业有着更多的不同点，其中最主要的不同点就是美国的中小企业的融资渠道更为宽广，可供选择的融资方式更多，主要表现在以下几个方面：(1) 商业银行贷款；(2) 金融投资公司。由美国中小企业管理局主导的中小企业投资公司和风险投资公司是中小企业筹集资金的一个重要来源，它与商业银行贷款一起约占 29%。但中小企业投资公司和风险投资公司的贷款利率要比商业银行贷款的利率更高；(3) 政府资助。即主要由中小企业管理局向中小企业提供的数量很少的直接贷款，约占 1%；(4) 证券融资，这部分资金只占 4% 左右。下面具体介绍前三个方面。

1、商业银行贷款

银行等金融机构与中小企业之间存在严重的信息不对称，主要体现在银行处于信息劣势，或是搜索信息的成本太高，因而经常拒绝小企业贷款。为解决这一问题，美国中小企业管理局应运而生。它通过向中小企业提供担保使中小企业获得金融机构的贷款。当然，贷款利率会因为风险较大而比大企业贷款要高出 2~5 个百分点。

在操作上，美国中小企业首先向中小企业管理局提出申请，中小企业管理局对担保对象规定一定的前提条件，对符合条件的中小企业提供担保，一旦担保成立，即中小企业管理局向金融机构承诺，当借款人逾期不能归还贷款时，保证支付不低于 90% 的未偿还部分。但中小企业管理局提供的担保贷款不超过 75 万美元，担保部分不超过贷款总额的 90%。管理局担保的平均贷款额是 24 万美元，偿还期为 11 年。商业银行贷款中也有地区性的面向中小企业的少量贷款，但利率较高，且期限较短。在美国，许多商业银行设有专门的部门，向本城一定社区范围内的中小企业提供短期贷款及相应的咨询业务。

2、金融投资公司

包括两种形式，即中小企业投资公司与风险投资公司。

中小企业投资公司是中小企业提供融资服务的创业投资公司。1958 年，美国在通过《小企业法案》后，由政府成立了中小企业管理局并规定由中小企业管理局审查和许可成立“中小企业投资公司”。它可从联邦政府获得很优惠的贷款支持，一般能得到不超过 9000 万美元的优惠融资。具体的融资形式可以是低息贷款，也可以是购买和担保购买该公司的证券。但获得许可和融资支持的中小企业投资公司，只能投资于合格的中小企业，不能直接或间接地长期控制所投资的企业。投资方向主要是中小企业发展和技术改

造。到 1998 年，美国共有中小企业投资公司 300 多家，在创业基金中占有相当大的比例。从 1958 年至今，中小企业投资公司已向 10 万家中小企业投资，投资额已超过 130 亿美元。

风险投资公司亦属民间机构。在美国，以微电子技术、信息技术为代表的新技术产业发展迅速，这就促使许多科技型企业家从美国的大学、研究所、大企业、大公司中独立出来，成立开发型的中小企业。风险投资公司预期于创新可能产生的高收益，对此类勇于创新投资的中小企业进行资金投入，为那些难以得到贷款的中小企业提供贷款，以促进中小企业的科技开发和创新。

3、政府资助

政府资助主要包括三种类型：

(1) 由中小企业管理局向那些有较强技术创新能力，发展前景较好的中小企业发放直接贷款，但数量很有限。其具体操作是首先为这些中小企业进行担保，以便从金融机构得到贷款。但是，如果两家以上金融机构均拒绝向中小企业发放贷款，或经中小企业管理局协调后仍得不到贷款，则由中小企业管理局向符合条件的中小企业发放贷款。但贷款最高限额为 15 万美元，贷款利率低于同期市场利率。这也是美国唯一的政府直接资助而且利率低于市场利率的优惠贷款。

(2) 中小企业管理局向受自然灾害的中小企业提供的自然灾害贷款。这种特殊的帮助，其目的在于使那些经营状况良好的受灾企业得以重建。

(3) 中小企业的创新研究资助。中小企业是美国一支重要的技术创新力量，在美国一半以上的创新是在小企业中实现的，小企业的人均发明创造是大企业的两倍。为了促进美国中小企业的科研开发，根据《中小企业创新发展法》，美国国会于 1982 年制定了中小企业创新研究计划，该计划规定，所有向其他部门划拨研究与开发费用超过 1 亿美元的政府有关部门，必须按一定的比例向中小企业创新计划提供资金，用于资助中小企业开展科技开发和技术成果转化。该法定的比例具有很强的法律约束力，主要资助有技术专长和发明创造能力的科技人员创建高技术企业。符合条件的中小企业均可向中小企业管理局申请中小企业创新研究资助，促使他们的专利发明变成现实。

三、对我国的启示

从以上的分析，可以看出，美国的中小企业融资具有以下优势：一是完善的法律体系；二是到位的中小企业服务体系，尤其是完善的中小企业信用担保体系；三是发达的资本市场。美国的经验对解决我国中小企业融资难的现状具有一定的借鉴作用。

1、尽快建立中国的中小企业法律体系

美国为促进中小企业的发展，制定了《中小企业法》、《公平执行中小企业法法案（1996）》、《中小企业投资法修正案（1958）》等几十个法律，以创造和保障中小企业的参与机会。此外，美国的许多法律都有限制大企业市场扩张的规定，其中最主要的就是反托拉斯法，主要目的就是要给中小企业创造一个公平竞争的环境。而长期以来，中国一直没有制定有关扶持中小企业发展的法律、法规，中小企业的发展缺乏必要的法律保护。因此，在当前，我国应首先在已出台的《公司法》、《乡镇企业法》的基础上研究制定《中小企业法》，以明确中小企业在中国社会经济发展中的地位及作用，确定中小企业发展的基本方针、保护中小企业的合法权益，并界定中小企业管理机构的法律地位，明确鼓励与扶持小企业发展的主要政策措施。

2、建立中小企业信用担保体系

一是政府的信用担保。近年来，我国借鉴外国经验，已制定了一些支持中小企业发展的政策。例如，国家“科技型中小企业技术创新基金”就是为扶持中小型科技企业而设立的。在某些城市，如江苏的连云港，由政府牵头组建的“中小企业信用担保基金”专为具有良好发展前景的中小企业提供担保。这种做法值得进一步推广。

二是设立担保基金和建立担保机构。它们是中小企业融资服务体系中重要的组成部分，有了担保基金和担保机构的支持，银行就可以降低风险，而中小企业也能容易地获得贷款。担保基金可以以较少的资金保证带动更多的银行贷款。

三是互助担保基金。由于中小城市企业自身力量有限，因而建立互助担保基金是一种较理想的选择。

3、建立和健全中介服务体系

在美国，除了中小企业管理局专门为中小企业提供咨询服务外，还有一些半官半民的机构以及更多的民间管理咨询机构为中小企业提供咨询服务，为中小企业解决财务、经营、信息等各方面所出现的问题。而我国的中小企业的服务体系建设却相当落后，要解决中小企业融资问题，建立有效的中介服务很重要。首先，应该在政府的帮助下建立各种咨询机构，为中小企业提供服务，包括经营、财务、管理等，以避免中小企业管理弱，财务管理混乱的弱点，使其能获得银行的信任和支持；其次，要建立具有独立性、按市场化或企业化方式运作的资信评估和项目评估机构，为中小企业的财务、信用、业绩、发展前景等方面做出公正、合理的评判，以解决中小企业和银行之间信

息不对称的障碍，使银行降低贷款成本和风险，使中小企业能更多地获得银行贷款。

4、完善风险投资体系，筹建风险投资公司

国外新经济发展的实践证明：风险投资是将资金要素和知识要素结合起来的必要环节，是推动科技成果转化为生产力的有效工具。风险资本是一种权益资本而不是借贷资本。在我国发展中小企业技术创新风险投资，有利于启动民间投资、扩大内需，有利于科技成果的转化，促进高科技产业的发展，也是中小企业自身生存和发展的迫切需要。当前我国居民中的资金是充裕的，他们投资意识不断增强，有相当一部分愿意承担风险、追求高效益的投资者，应利用这一有利条件，改革目前我国风险资本的融资体制，拓宽筹资渠道。另外，财政也可以拿出一定额度的风险基金，参照国际惯例运作，与政府政策性投资公司、金融机构共同组成政府投资、融资职能的有限责任公司，对现有各类风险投资性质的公司或基金进行改制，组建一批风险投资公司，也可以以税收优惠政策鼓励民间创办风险投资公司，此外，还可鼓励国外风险投资公司来我国开展业务。

5、发展中小企业资本市场

(1) 构建一个多层次、多功能的资本市场，消除中小企业面对资本市场的进入壁垒，方便不同规模、不同发展阶段的企业进行直接融资，积极发展二板市场，降低准入门槛，让市场前景好、产品技术含量高、有发展潜力的成长性中小企业直接进入证券市场融资。

(2) 允许经营状况良好的中小企业特别是高新技术型中小企业面向社会发行股票和债券，通过建立场外交易系统，提供投资股权变现和退出市场机制，增加股权的流动性，促进中小企业股票和债券的均衡发展。

参考文献：

- [1] 张捷. 结构转换期的中小企业金融研究——理论、实证与国际比较 [M], 北京: 经济科学出版社, 2003年7月第一版.
- [2] 闻岳春等. 美国中小企业融资模式及对我国的启示 [J]. 商业经济与管理, 2000年第六期.
- [3] 李永峰等. 现阶段我国中小企业融资问题研究 [J]. 工业技术经济, 2004年第一期.
- [4] 张兴胜. 中小企业融资之解决方案 [J]. 政策与管理, 2002年第十期.

(编辑校对: 赵晓南)