中小企业融资难问题的解决思路

西安希格玛会计师事务所　雷少辉

中小企业是我国国民经济中非常重要和活跃的组成部分,通过发挥激活市场竞争、增进效率、创造就业机会等作用为经济发展和人民生活的改善做出了重大贡献,是经济发展和社会稳定的重要支柱。

目前,我国中小企业融资呈现出融资渠道偏窄、融资规模偏小、融资成本偏高以及融资期限偏短等特点,这反映了中小企业融资难问题。本文通过对中小企业融资难的原因进行分析,并针对这些原因提出了一些解决问题的办法。

一、中小企业融资难的主要原因

1.资本市场不健全。世界上多数企业最初的资金来源要么是自己的积累,要么是别人的"直接投资"——不是借了要还的贷款,而是投入企业同时拥有一部分产权的投资。风险投资往往是中小企业的主要资金来源。从这个角度来看,我国金融体系中所缺乏的不是银行,而是一个多层次的、能够为广大中小企业融资服务的资本市场。我国现有的证券市场只能为少数国有大中型企业进行直接融资提供服务,而多数其他企业特别是大批刚刚起步的中小企业仍然无法通过证券市场进行融资。

2.银行服务不完善。目前,在中小企业中普遍存在的一个观念上的误区是把银行贷款当成是投资资金的主要来源,而实际上,银行业首先是服务业,为企业暂时的资金周转不灵提供短期信贷服务。中小企业之所以需要银行,其主要原因不应该是没钱要借钱,而是有钱要存放、要支付,要办理交易所需的资金往来业务。主要的一种"借钱"行为也是由于在应收账款或生产资金没有收回之前需要银行提供一些短期的流动资金信贷。无论如何,短期流动资金信贷服务应该是银行业务的重要组成部分。而我国大量中小企业目前最需要的正是这种银行服务(特别是缺乏由地方性小银行提供的成本较低的金融服务)。

3.中小企业自身存在不足。自有资金不足、自我积累能力差、抗风险能力弱、人员素质低、经营管理水平差、创新能力不足、透明度不够等企业自身存在的不足也是中小企业融资难的重要原因。对银行来说,向中小企业提供贷款的最大障碍是信息不对称,由此会带来信贷市场的逆向选择和道德风险,商业银行为降低道德风险,必须加大审查监督的力度,而中小企业贷款"小、急、频"的特点使商业银行的审查监督成本与潜在

企业如果不能按期偿付则需要付出代价。

三、内源融资偏好

既然内源融资的成本较高,又如何解释西方发达国家偏好内源融资并以内源融资作为主要融资方式的事实呢?笔者认为,这两者并不矛盾,因为融资成本虽然是选择融资方式的主要依据,但并不是惟一依据,内源融资备受青睐是由于它与其他融资方式相比较具有下列优势:

1.融资便利。企业通过银行借款间接融资,必须在银行审批同意的情况下才能实现;企业通过发行股票、债券等进行的直接融资,首先要具备发行证券的相关条件,通过证券监管部门的审批,并在证券市场上成功发行后方可实现,不仅手续复杂,而且历时较长。这些融资方式都在很大程度上受制于外部环境条件,只有内源融资几乎不受外部环境影响。融资便利往往是企业选择内源融资最主要的原因。

2.避免股权被稀释和避税。与发行新股相比,内源融资没有引进新股东,而是维持了老股东的股权比例,不会带来股权被稀释的负面影响,控股股东的控制权不会受到威胁。从税收利益来看,股东如果将企业的盈利以现金股利的方式进行分配,则需要立刻为此支付较高的股利所得税。而内源融资产生的资本利得收益在不征收资本利得税的国家是无需纳税的,而且即使在征收资本利得税的国家,也可使企业获得延期纳税的好处。

3.向市场传递利好消息。资本市场通常认为,企业只有在面临投资回报率较高的投资机会时才会进行内源融资,因为如果企业缺乏良好的投资项目和发展机会,则内源融资将会降低原股东的投资收益水平,股东一般不愿为之。因此,内源融资向市场传递着企业发展的利好消息,这种心理预期将促使股价上升,并提升企业的市场形象与投资价值。

4.融资风险小。内源融资以权益资金为主,权益资金的增加将降低负债比例、改善资本结构、增强资金实力、为债权人权益提供更为可靠的保障,从而增强公司信誉和融资能力。股东对因留存收益带来的股利增长预期,只有在企业效益实现实质性增长时才会支付,其并不是法定费用支出,不会给企业带来不能偿付的风险。

综观我国上市公司的股利分配情况,不分配股利的公司多,在分配股利的公司中又以分配股票股利的居多,而分配现金股利的却很少,且现金股利的分配水平也很低,这些事实都说明我国企业比西方企业更偏好于内源融资。实践中内源融资比例低是因为我国上市公司大多是由国有企业改制而成,这些上市公司大多表现为资金缺口大、经营效益不佳,而内源融资的数额受制于企业的经营效益,远远不能满足企业的资金需求,因此企业不得不大量进行外源融资。○

收益不对称,降低了它们向中小企业提供贷款的积极性。

二、中小企业融资难问题的解决办法

根据以上分析,笔者提出以下具体解决办法:

1.建立合理、有效的资本市场,增加直接融资的渠道。应根据我国特殊国情(企业多、地区差距大、企业改革的情况复杂),尽快建立起一个"多层次、多渠道"的资本市场,使各种投资活动得以开展、大批中小企业得以发展,具体措施有:

(1)鼓励企业通过发行债券进行融资。企业债券是资本市场的重要组成部分,发行企业债券是企业进行直接融资的重要方式。目前,我国企业债券市场基本上被大企业垄断,因此,应积极培育和发展企业债券市场、完善企业债券发行审核体制。应逐步放宽对企业债券发行主体的规模限制,扩大债券发行额度。要完善债券担保和信用评级制度,积极支持经营效益好、偿还能力强的中小企业通过发行企业债券进行融资。此外,还可适当放开债券利率、丰富债券品种,让企业以其可承受的利率获得生产发展所需资金。

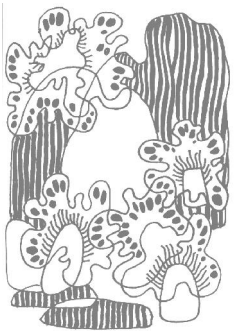
(2)推动企业在海外创业板上市。我国一些优秀的民营企业已经在美国纳斯达克、香港及新加坡创业板上市,并且数量已达相当规模。据不完全统计,在纳斯达克、香港、新加坡三大证券市场中,以境内资产作为其核心资产的上市公司已有近100家。同时,地方政府和民间组织也经常举办海外上市推介会,为具备较强综合发展实力的中小企业提供一个与国际证券机构、金融投资机构、著名金融投资专家进行面对面交流的机会,旨在向中小企业宣传、介绍海外证券市场;加强中小企业和银行、投资机构的了解与合作;拓宽中小企业资本运作与发展的视野和思路;增强中小企业按国际化标准实施规范管理的意识;协助中小企业走向国际市场并同国际接轨。

(3)大力引进海外投资基金融资、项目融资、境外贷款、贸易融资等。随着2006年我国金融业实行全面对外开放的临近,许多海外银行已经在我国设立分行,现在许多城市已经获准允许外资银行经营人民币业务,为我国企业提供贷款支持。同时,世界上很多著名的投资基金也注意到我国的市场潜力,纷纷在我国设立了分支机构。我国自1998年以来每年举办的"中国风险投资论坛"为海外投资机构和我国企业提供了一个交流平台。

(4)促进我国产业投资基金的发展。产业投资基金主要是投资于具有发展潜力的非上市公司,待企业上市之后或者时机成熟时转让股权,以获得高额回报。基金按组织形式不同,可以分为契约型基金和公司型基金。发达国家的实践表明,创业投资是中小企业尤其是高新技术企业发展的孵化器和催化剂。以美国为例,官方的中小企业投资公司和民间的风险投资公司是中小企业融资的重要渠道。它们一方面为那些融资困难的中小企业提供贷款和无担保或担保不充分的贷款,以促进中小企业科技开发和创新能力的发展;另一方面,则对勇于创新的中小企业进行投资以获取高额回报。

我们可以借鉴国外经验,采取官方投资公司与民间风险投资公司相结合的办法,为中小科技企业尤其是私营中小科技企业提供融资渠道。我国很多经济较发达的地区已经成立了很多类似的投资公司,但仍远远满足不了中小企业的融资需求,而且我国产业投资方面的法律和相应的配套机制不完善,也在一定程度上阻碍了投资公司的发展。我们知道,我国产业基金的主要投资方向是高风险、高收益的高科技产业,健全的退出机制显得尤为重要,因此要尽快建立健全我国的资本市场退出机制。在试点阶段应给予相应的政策支持,如实行税收优惠政策以吸引投资者、减少对基金的费用征收以降低其运营成本等。

2.建立大批地方性中小型民营金融机构服务于中小企业。只有建立大批地方性中小型民营金融机构,才能满足中小企业大量的融资需求,使其与地方性的中小企业共同成长。其合理性在于:决定金融业发展的根本因素是信息以及建立在信息基础上的信用,而地方性中小型民营金融机构最能充分利用当地(乃至社区内)的信息存量,最容易以较低成本了解到当地中小企业的经营状况、项目前景和信用水平,最容易克服信息不对称和因信息不对称而导致的交易成本高这一金融发展的障碍。地方性中小型民营金融机构较易知道当地哪家企业的经营状况好,哪家比较讲信用,从而可以省去大量调研费用,也可简化审核批准程序,从而使金融业务的成本较低,服务价格自然也就可以相应较低,使供求双方都能发展。正是这一经济合理性,使得地方性中小型民营金融机构可以有稳定的服务对象和市场基础,与国有大银行相辅相成、缺一不可,就像大企业和中小企业可以各得其所、各有各的市场一样。地方性中小型民营金融机构在为中小企业提供融资服务时,具有信息优势和交易成本低的优势,因此能形成企业和银行发展的良性循环,达到双赢的效果。

3.建立健全中小企业信贷担保体系。现阶段的担保公司与担保机构有四种模式:信用担保、联合担保、互助担保、商业担保。其中商业担保由企业、社会、个人出资组建,具有独立法人地位,实行商业化运作,以盈利为目的,同时兼营投资等其他业务。中小企业融资担保可以采取多种担保形式并用的方法多渠道吸收资金,采取股份制形式组建。同时,要积极实施反担保等措施,严格控制和防范经营风险。如很多省、市已经成立了中小企业信用担保公司,为中小企业融资提供信用支持。

4.中小企业要完善内部管理,提高自身素质,恪守信用。企业要想解决融资难的问题,完善内部管理、提高自身素质是关键所在。作为企业,要在进行广泛调查研究、市场分析的基础上,选好项目、选好产品,并配备高水平的经营团队,当然也需要高水平的管理人员,由其共同搞好项目融资和资金运作。同时,中小企业还要不断拓展自身融资渠道,利用融资租赁、票据贴现、买方信贷、出口创汇贷款、联合协作贷款等多种形式进行融资。融资渠道的拓展既可解决企业资金短缺的难题,也可降低融资成本、提高融资效率。就企业自身而言,必须规范经营、诚实守信,保持良好的信用记录。只有这样,才能为自己树立良好的形象,才能实现持续融资。○