略谈高校融资渠道的优化

中国海洋大学　许志昂

【摘要】本文基于高等教育产品属性理论和高校的可竞争性理论,将高校的功能进行有效分隔和重新界定,为不同的功能配备不同的融资模式,并具体分析了三种新型的融资模式。

【关键词】半公共产品　可竞争性理论　融资模式

一、高校融资渠道现状

我国高校的融资渠道经历了一个从财政融资到银行信贷的过程,其中伴随着对高等教育产品属性认识的变迁。

1.财政融资。在提出教育产业化之前,高校与高等教育被视为“公共产品”,其资金理所当然地由财政提供。基于此种理论,20 世纪 90 年代,我国政府曾经提出,至 20 世纪末,国家财政性教育经费支出占 GNP(国民生产总值)的比例要达到 4%。但是,在过去的十几年内,国家财政性教育经费投入占 GNP 的比例和占 GDP(国内生产总值)的比例一直处于徘徊状态,并且一度出现下降,1999 年的两项比例分别是 2.84%和 2.79%。虽然近几年这一状况有所改善,到 2002 年,国家财政性教育经费支出达到了 3.4%。但是,这还没有达到预定的目标。由于我国财政支出结构的刚性,财政性教育经费难以得到大幅提高。与之形成鲜明对比的是,我国高等教育的规模不断扩大,办学成本不断增加。因此,以财政能力支持高校发展的思路受到限制,有限的财政资金根本无法满足高校扩张的要求。

2.消费融资。随着教育产业化理念的发展、延伸和深化,高校提供的服务被视为“增加人力资本,提高受教育者的收入”的一种路径选择,从而在高校的融资中提出了一条“以学养学”的路子,高校的资金来源倾向于学费收入,学费成为高校主要的资金来源渠道之一。但是,学费的增长空间十分有限,从近几年的实际情况来看,随着学费的不断上涨,高校已经出现了贫困生群体。尽管在此基础上衍生出奖、贷、助学金的助学计划,但这并未从根本上解决学费问题。基于我国居民收入的刚性约束,兼顾到高等教育的公平性,高校依靠学费融资的空间已经接近极限。

3.捐赠融资。为了增加高等教育的数量,提高高等教育的质量,我国高等教育的投融资体制经过十几年的改革,初步呈现出多元化筹措资金的格局。具有悠久传统并在国外流行的捐资办学,已经不再是高校办学模式的主流。我国社会捐赠资金在高等教育经费中所占比例极低,其中既有捐赠机制、政策和制度建设的问题,亦有高等教育办学质量和业绩认可方面的问题。在捐赠机制、政策和制度建设上,虽然捐赠办学是一种志愿性的公益行为,但是政府没有明确税前捐资政策,税后捐赠加重了捐赠者的经济负担,同时也缺乏有效的激励机制,这在一定程度上影响了捐赠的力度,无法调动捐赠办学者的积极性。

4.信贷融资。从 1999 年开始,银行与高校的合作渐成潮流,高校的银行贷款急剧增加。据不完全统计和推测,当前我国高校的银行贷款在 3 000 亿元左右,某些高校的贷款居然高达 10 亿~20 亿元。从国际上其他国家的情况来看,大多数高校不能向银行贷款,世界上只有极个别国家的私立大学可以向银行贷款。高校负债经营,尤其是公立大学还大量向银行贷款,在国际上恐怕只有我国是这样。

二、高校融资渠道创新

高校提供的一些附属服务如后勤服务,具有不同于高等教育的性质,即具有可竞争性,从而完全可以不同的方式进行融资。基于可竞争性理论,高校可以选用不同的融资模式,借以降低财务成本,提高效率,完善高校的功能。毫无疑问,高校所提供的教育服务,因为具有半公共产品属性,兼顾其公平性,其资金来源主要依赖于财政资金和学费收入。但是,高校提供的其他附属功能完全可以采用创新性的融资模式,这样不仅可以满足高校扩张、可持续发展的需求,而且能够获得财务收益。

1.BOT(建设-营运-移交)融资模式。高校的附属功能之一是提供后勤服务,在可竞争性理论中,最佳态势是将其置于竞争状态。为此,高校的后勤服务可以 BOT 方式进行融资。许多高校都进行了此项尝试。高校的后勤设施采用 BOT 融资模式进行建设,可以摆脱高校后勤设施建设资金不足的现状,有利于建立起先进的高校后勤设施经营管理体制,有利于构建高校后勤设施经营的内在动力机制和外在约束机制。以 BOT 模式融资,可以引进社会资金甚至境外资金来投资高校后勤设施建设,这样不仅可以促进高校的规模化发展,而且高校校方、投资方和提供融资的金融机构都能从中获利,这是一种帕累托改进。

在高校后勤设施建设 BOT 融资模式中,有几个关键性问题需要格外注意。

(1)关于高校是否参与项目公司组建的问题。参与项目公司组建的优势在于可对项目实施控制,保证项目服务供给与高校教学、科研需求对接的有效性;保证项目服务价格的合理合法性;保证项目设施、设备的正常运行和良好维护;获得

一定比例的项目收益，但同时也必然承担一定的项目风险。高校不参与项目公司组建，则不承担项目筹资、建设、经营管理等风险，特许期间对项目没有任何直接控制权和收益权，其项目的权益和义务通过“特许权协议”加以规范。高校是否参与项目公司组建，各有利弊。各高校可根据项目公司的实力、经验和社会信誉，结合本校后勤社会化程度及所在地对高校学生住宿、就餐保障条件的完备程度，全面、综合地加以考虑，选取最优方案。高校后勤社会化程度高及所在地对学生住宿、就餐保障条件较完备的高校，可选择不参与项目公司组建，以降低风险；相反，则选择参与项目公司组建，以掌握对项目一定的控制权，防止项目公司垄断经营带来的负面影响，保证项目为高校教学、科研提供优质服务。

（2）关于“特许权协议”签署的问题。一般 BOT 项目的特许权协议主要条款包括三个方面：①一般性条款，包括协议各方情况介绍、特许权的授予、特许经营范围、特许协议期间、项目建设和经营阶段的有关条款等；②政府的协助担保条款，包括政策性担保和商业性担保；③政府及高校对项目的监管。高校后勤设施建设 BOT 项目的“特许权协议”的签署一定要规范、科学，因为它是项目公司融资、建设、经营和开发的基础。除上述条款外，签订“特许权协议”时还要注意：高校向项目公司提供特许经营期内的学生住宿收费权、学生食堂经营权、最低学生入住率、最低学生就餐率保证，但同时也要综合考虑学生及其家长的经济承受能力及国家物价部门制定的高校学生住宿、伙食相关收费标准，利用延长特许经营期或给予项目公司适当价格补贴的方式，在 BOT 项目投资回报率与稳定的高校教学、科研秩序间寻找一个最佳切合点；项目公司要向高校提供一定的担保，保证其在获取特许经营权后有能力按计划开发项目。

（3）关于政府对高校后勤设施建设 BOT 项目的监管问题。BOT 投资方式有别于其他投资方式的重要特点就在于政府的参与。政府主要针对项目公司不履行规定义务、经营管理不善、环境污染等问题实施监管，并视情节轻重给予警告、罚款、责令停业、没收非法所得甚至取消特许权等处罚。在高校后勤设施建设 BOT 项目中，政府的监管必不可少。高校在确立实施 BOT 项目初期，就应该取得政府有关部门的支持，并在项目运营的全过程中充分运用政府监管的力量，保证项目健康、有序、持续地为高校的教学、科研服务。

2.资产证券化融资模式。资产证券化本质上可以理解为一种新型的资产变现方式，交易发起人通过把资产（贷款或其他应收款等）转换为证券并将其出售给投资者，从而实现资产的变现。由于把原本不易流动的资产转换为证券，其间可以采用许多精巧的现金流量分割与重组技术，原始资产的风险和收益亦相应地得以分割和重组，从而将风险分散给那些最能深刻理解也最适宜吸收这些风险的市场参与者，而收益则分配给出价最高的市场参与者。

高校实施资产证券化的具体思路是：首先，高校根据自身资产证券化融资需求确定资产证券化目标；其次，实现资产转移，即高校将资产池中的资产过户给特殊信托机构（SPV）；再次，SPV 以该资产池为依托发行债券；最后，SPV 用发行债券筹集的资金向高校支付购买资产池的价款，并负责对债券还本付息，如果高校未能定期偿还，则由担保机构（商业银行、金融担保公司或保险公司）负责处理。

在高校资产证券化中，关键的问题是以何种资产作为基础资产。对基础资产的要求是可以产生预期稳定的现金流量，因此学费收入是资产证券化的基础资产选择。另外，学费收入在高校资金来源中占有较大比重，但是，由于高校的收费没有完全市场化，学生个人承担高等教育成本的比例保持在 20%~25%。财政投入亦是高校的主要资金来源之一，为此，学费收入资产证券化的目的在于降低融资成本、改善高校资金临时短缺的现状。

高校学费收入资产证券化的具体过程是：高校将在一定期限内的学费收入以真实销售方式出售给一家 SPV；由高校代收学费并定于某年某月某日将学费收入付至 SPV 的账号；该 SPV 通过信用增级在资本市场上向投资者发行债券，当高校增加新的学费后，所得学费立即被转移至 SPV，SPV 再将获得的资金分配给投资者，该过程可以采纳主信托的模式，以保证该过程能循环进行下去。

3.融资租赁模式。融资租赁是以支付租金的方式取得一项资产使用权的经济业务，它实际上是一种融资行为。在规模扩张时期，高校需要添置大量的设备，而此时资金相对短缺，以融资租赁的方式购买设备不失为一种经济、有效的路径选择。

融资租赁的适用范围主要以通用设备为主、专用设备为辅。通用设备的融资租赁容易形成一个规范而具有一定规模的市场，交易成本相对较低；专用设备的融资租赁是一个个体化的市场，交易成本相对较高。需要注意的是，高校的固定资产一般不适合采用融资租赁模式。根据这个原理，融资租赁对象的通用性越强，金融租赁的租金就越低；反之，就越高。通用的、流动性强的资产非常适合融资租赁，并且能够显著提高高校资本的配置效率。计算机、办公设备、实验器材等具有较高技术水平和流动性的设备皆适合采用融资租赁模式购置。

高校采用融资租赁的优点是：①能迅速获得所需资产。由于筹资与设备购置同时进行，加上手续简便、限制条件少，因此租赁比借款购置设备更迅速、更灵活。②风险较小。贷款在到期日必须一次性偿还本金，有可能造成财务状况的恶化。而租赁不需付出大量资金就能及时得到所需设备，且租金在整个租期内分摊，与借款购置设备相比，财务风险较小。③能降低办学成本。高校使用的设备繁多，大部分是经常要使用的，但也有一些利用率不高而闲置着的。如果这些闲置资产是通过借款购买的，则不但经济效益差，而且还要承担这些资产的所有维护费用和因技术更新较快而过早报废的风险。因此，选择融资租赁方式可以降低办学成本，以较少的投资取得较大的效益。

主要参考文献

①李文江.高校融资的规范化研究.金融理论与实践，2006；2

②郑锦荣，徐福缘.高校资产证券化探析.上海金融，2002；4

③傅斌.我国银行资产证券化的关键环节及制度条件.金融研究，2000；4