

# 科技型中小企业融资困境及金融支持政策研究

钟成林

(中南财经政法大学 经济学院,湖北 武汉 430073)

**[摘要]**当前,我国科技型中小企业普遍面临着融资困境,究其原因,市场失灵和政府失灵是导致当前我国科技型中小企业陷入融资困境的主要原因,而银企信息不对称以及科技型中小企业信号发送障碍是导致科技型中小企业信贷市场失灵的关键,政府在金融市场体系建设过程中的职能错位是导致政府失灵的根源。因此,要降低银企之间的信息不对称程度和更好地发挥政府职能,应该大力发展关系型贷款、积极尝试互联网股权众筹融资、完善信用担保体系、完善知识产权和企业经营管理权“权”压融资服务体系、发行知识产权金融支持证券、成立政策性科技银行、发展小额贷款担保公司和区域性中小商业银行等,以缓解科技型中小企业的融资困境。

**[关键词]**科技型中小企业;融资困境;金融支持政策;关系型贷款;风险投资机制;股权众筹融资;信用担保;小额贷款

**[中图分类号]**F830.9 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1672-8750(2016)03-0096-09

## 一、引言

自索罗模型提出以来,技术进步在经济社会发展中的重要作用日益为人类所认识。科技型中小企业是我国科技创新的主体和领头羊,是构建创新驱动型国家和践行国家创新驱动型发展战略的有力抓手和战略基点,对于推动我国技术进步和劳动生产率的提高起到了重要作用。然而,由于各方面的原因,我国科技型中小企业面临着严峻的融资困境,且呈现出持续时间长、空间分布广等特点。兰邦华的调研结果表明,2009年广东省佛山市83.5%的中小企业表示存在融资难问题,安徽省有72%的中小企业认为资金缺乏是影响和制约企业发展的首要因素、有70%的中小企业反映2008年的融资难度比上一年增加<sup>[1]</sup>。高连和对浙江省中小企业集群融资状况的研究结果表明,2012年浙江省中小企业集群内部有41.5%的融资需求不能通过正规的融资渠道得到满足,有35.1%的企业面临着不同程度的融资困境,其中融资比较难的占29.8%,融资特别难的占5.3%<sup>[2]</sup>。无独有偶,高松等对上海市高新技术企业的调查结果也表明,无论是位于种子期、创建期、成长期还是成熟期的企业,在企业发展资金来源中,自有资金所占比重均居首位,而政府基金和银行等外源性融资资金支持位居其后。当面临资金缺口时,投资者首先不是寻求银行贷款,而是转向求助于政府设立的各种基金,这从侧面间接地反映了企业从银行等传统金融渠道获取外源性资金支持的难度之大<sup>[3]</sup>。

## 二、文献综述

目前,国内学者对科技型中小企业融资问题的研究主要集中在以下两个方面:

**[收稿日期]**2016-03-02

**[基金项目]**国家社会科学基金项目(14CJY024)

**[作者简介]**钟成林(1988—),男,江西宜春人,中南财经政法大学经济学院博士生,助理会计师,主要研究方向为企业科技创新与管理。

### (一) 导致科技型中小企业陷入融资困境的原因

马秋君认为,宏观金融环境不佳是导致当前我国科技型中小企业陷入融资困境的重要原因之一<sup>[4]</sup>。虽然我国出台了一系列法律法规和财税金融优惠政策,如《中小企业促进法》、《银行开展中小企业贷款业务指导意见》、《中小企业投资法》、《中小企业信用担保管理方法》以及《中小企业发展基金设立与管理方法》等,但由于这些法律法规的层次太低,约束性不强,配套性政策措施不够,连续性不强,宣传不到位,最终导致广大科技型中小企业对这些优惠政策知之甚少,政府系列支持政策的执行效果大打折扣<sup>[5]</sup>。此外,我国金融市场体系尚不完善,专门针对科技型中小企业的融资渠道严重缺失,且银行等传统金融机构并未将科技型中小企业作为一个特殊的群体来加以看待,也就没有开拓相应的细分市场,进而缺乏相应的金融业务创新,因此科技型中小企业不得与其他类型的企业进行同场竞技,但由于在企业规模、资金实力、产品风险、经营风险等方面存在明显的差异,因此科技型中小企业在金融市场上与其他企业进行竞争的过程中处于劣势地位。

融资渠道不畅和中小企业先天不足是导致科技型中小企业陷入融资困境的微观原因。由于科技型中小企业存在规模小、资金实力不足、无形资产所占比重偏高以及合格抵押品较少等不足之处,因此科技型中小企业的资信水平较低、信贷风险极大,这与银行有效防范信贷风险的监管要求相冲突。与此同时,虽然各商业银行总行出台了支持中小企业发展的各项信贷措施,但由于配套和细化政策严重缺失,从而导致政策执行效果大打折扣,科技型中小企业很难通过银行贷款等传统融资渠道获取资金支持<sup>[1]</sup>。此外,由于我国的债券市场和股票交易市场均具有较高的进入门槛,一般科技型中小企业根本无法企及。更糟糕的是,由于缺乏退出机制,风险投资基金的投资偏好不断后移,这使得大量位于种子期和初创期的科技型中小企业很难获得外源性资金支持<sup>[6]</sup>。

### (二) 缓解科技型中小企业融资困境的对策措施

李金生主张修改当前的物权法和担保法,以扩大抵押标的范围,将专有技术等无形资产纳入抵押范围之内,同时还应积极开展动产浮动担保业务,鼓励科技型中小企业将企业的部分或全部资产打包组成“财团”向银行申请财团贷款<sup>[7]</sup>。鲍静海和张会玲则认为应不断完善金融市场体系,改革现行银行信贷审查标准,积极构建专门针对科技型中小企业的信贷审查标准和业务规程,构建多层次的股权融资市场,降低中小企业上市门槛<sup>[6]</sup>。

与此同时,发达市场经济国家也高度重视科技型中小企业的融资难问题,并采取了积极措施来缓解科技型中小企业的融资困境,如美国特许各级财政为中小企业贷款提供担保,允许地方政府专门拨出一定比例的财政资金用于支持科技型中小企业的产品研发<sup>[8]</sup>。另外,美国总统奥巴马在2012年4月签署的《2012年促进创业企业融资法》确定了众筹平台作为“集资门户”的法律地位,为广大科技型中小企业通过众筹平台融资创造了良好的法律环境,使得大量企业通过股权众筹或债权众筹模式顺利解决了资金难题<sup>[9]</sup>。德国则主要采用政府与商业银行合作的方式来缓解科技型中小企业的融资困境,法国甚至专门成立了中小企业发展银行,这些中小企业发展银行不仅为初创企业提供资金融通服务,还为它们向其他银行贷款提供担保服务。与欧美国家更多地强调通过政府力量来扶持科技型中小企业发展的思路不同,韩国政府更加注重发挥民间资本的力量,通过加大与民间金融机构的合作,加大对中小企业特别是优秀中小企业的资金支持,以促进科技型中小企业的健康成长。韩国政府与国内一些实力雄厚的企业签订了官民合作计划,当科技型中小企业的产品研制成功时,这些签约企业就有义务购买初创企业研发的新产品。

由以上分析可知,国内现有研究大多从企业内部和外部或宏观和微观的角度对导致我国科技型中小企业长期陷入融资困境的原因进行了细致分析,并提出了针对性较强的对策建议,这对于缓解我国科技型中小企业的融资难问题具有一定的指导意义。然而,已有文献分析问题的视角大多集中在表象层面,还未触及融资难问题的经济学根源,这样的研究视角难免有疏漏之处,提出的对策措施也

缺乏系统性。有鉴于此,本文拟基于信息经济学视角,以信息不对称理论为指导,详细分析导致当前我国科技型中小企业陷入融资困境的经济学根源,并据此提出建立系统性的政策支持体系,以期有效缓解科技型中小企业的融资困境、促进科技型中小企业的持续健康发展、助推创新驱动型国家的构建和创新驱动型发展战略的有效实施提供有益的参考和借鉴。

### 三、信贷市场失灵——信息不对称、信号发送障碍

#### (一) 银企双方信息不对称导致科技型中小企业信贷市场萎缩

根据信息经济学理论,当交易双方存在着信息不对称而又缺乏相应的校正机制时,交易市场将会不断萎缩,在极端情况下市场将最终消失,即在信息不对称的条件下存在着显著的市场失灵现象。信贷市场作为信贷供需双方交易的平台,对于调节资金余缺、有效缓解科技型中小企业的资金困境发挥着重要作用,然而,科技型中小企业与银行等传统信贷机构之间存在着严重的信息不对称,通常来讲,科技型中小企业比银行更了解自身的经营状况、项目投资风险、预期收益以及还款能力,这使得银行等传统信贷机构在开展科技型中小企业信贷业务过程中常常处于信息劣势地位。

在信息不对称的条件下,科技型中小企业往往存在着机会主义倾向,这主要表现在以下两个方面:一是为了获取贷款,企业不惜以身试法,采取欺骗和隐瞒的手段来获取银行贷款,且还款能力越差的企业其骗取贷款的动机越强,这将使银行面临严重的逆向选择问题。二是当科技型中小企业获取银行贷款后,他们总是倾向于将其投向风险更大、收益更高的投资项目,这严重恶化了银行等传统金融机构的信贷资产质量,并使得银行面临严重的道德风险。为有效规避逆向选择和道德风险,银行不是提高利率,而是减少信贷数量<sup>[10]</sup>。

银行与科技型中小企业之间的信息不对称所引发的市场失灵以及信用担保手段缺失所引发的增信不能是导致当前我国科技型中小企业陷入融资困境的关键<sup>[11]</sup>,因此通过各种手段来减轻或消除信息不对称就可以有效纠正信贷市场失灵,进而能够有效缓解科技型中小企业的融资困境。科技型中小企业可通过各种途径向银行表明自身的经营状况和投资风险,如要求担保公司提供有效的实物或信用担保、由专业资产评估公司出具企业资质评级报告等。科技型中小企业向银行揭示自身经营状况和项目投资风险的过程就被称为信号发送。

#### (二) 信号发送障碍导致科技型中小企业信贷市场失灵

由于科技型中小企业自身和外部宏观经济环境的原因,我国科技型中小企业在向银行等传统金融机构发送信号的过程中存在着诸多障碍,进而导致信号发送不能,最终演化为科技型中小企业的融资障碍。导致科技型中小企业出现信号发送障碍的原因主要有以下三个方面。

##### 1. 科技型中小企业资产结构特异性所导致的信号发送障碍

在科技型中小企业的资产中,专利和非专利技术等无形资产所占比重偏大,而厂房和机器设备等实物资产所占比重较小,但由于我国的技术交易市场不发达,知识产权法律服务、价值评估等中介服务体系不完善,这导致知识产权抵押融资业务在实践中进展得并不顺利。与此同时,为加强风险防控,银行等传统外源性融资机构也仅仅将厂房和机器设备等实物资产纳入抵押标的范围,而专利和非专利技术等变现能力差和价值变化较大的资产一直被排斥在抵押标的范围之外,这严重制约着科技型中小企业自有资产抵押融资能力的增强。更糟糕的是,科技型中小企业的无形资产所占比重偏大而合格的实物抵押资产所占比重偏小的资产结构特征在处于种子期和扩展期的企业中表现得尤为突出,但处于这两个时期的科技型中小企业的资金需求也相对更大,资产结构的特异性和科技型中小企业融资需求的周期性相互耦合,这进一步加剧了科技型中小企业的融资难度。

##### 2. 企业财务制度不健全导致信息提供能力不足,进而引发信号发送不能

科技型中小企业大多规模较小,从企业生命周期的角度来看,大量科技型中小企业正处于创建

期、扩展期,甚至是种子期。这些企业不仅规模小,而且组织架构简单、企业管理制度不规范、财务制度不健全、完善的分权制衡机制和信息披露机制缺乏<sup>[12-13]</sup>,这使得银行在获取科技型中小企业信息方面存在着严重的障碍,从而进一步加剧了银企之间的信息不对称。为了规避风险,银行将缩减分配给科技型中小企业的信贷发放数量。

### 3. 产品和市场的不确定性所导致的信号发送不能

一方面,科技型中小企业是从事高新技术研发、产品生产和服务提供的经济组织,技术密集度较高,产品和市场风险大,产品能否研发成功以及产品研发出来后能否为市场所接受具有很大的不确定性。但无论是企业还是银行对这种风向的把控能力均不是很强,这导致科技型中小企业很难向银行提供有关产品和市场风险的相关信息,即企业在产品和市场风险方面存在着严重的信号发送不能。另一方面,与银行相比,科技型中小企业对产品开发风险和市场经营风险的把控能力相对更强,掌握的信息更多,但为了获取银行贷款,科技型中小企业总是倾向于隐瞒产品开发和市场经营风险,即企业存在着故意隐瞒相关信息的动机。

## 四、政府失灵——金融市场体系不健全、信贷市场发育不良

信息不对称使得科技型中小企业的信贷市场存在着严重的市场失灵,因此单凭市场力量无法解决科技型中小企业融资难的问题,此时政府干预就显得尤为重要。然而,我国社会主义市场经济体制建立的时间还不长,政府职能转变还不到位,在金融市场体系构建和监管方面还存在着严重的缺位、越位和错位现象,这使得我国金融市场体系极不完善,专门针对科技型中小企业的金融市场主体发育严重不良。政府失灵所导致的金融市场体系缺陷和科技型中小企业陷入融资困境的作用机制主要有以下四个方面。

### (一) 银行等传统金融机构存在缺陷

国有商业银行对科技型中小企业存在着所有制和规模歧视<sup>[14]</sup>。受计划经济管理体制的影响,我国的银行体系主要与大型国有企业相配套,专门针对科技型中小企业的业务创新较少。为了获取银行资金支持,科技型中小企业就必须与其他市场主体进行同场竞技,但资金实力小、担保手段不足、信贷风险高等先天因素导致科技型中小企业在与大型企业进行竞争过程中明显处于劣势地位。与此同时,由于我国银行系统的对外开放程度较低、垄断程度较高,因此商业银行很少有动力进行业务创新来争取科技型中小企业的支持,这进一步加剧了科技型中小企业的融资难度。此外,从科技型中小企业的性质来看,民营企业占绝对优势,2010年上海市高新技术中小企业当中,民营企业所占比重高达83.1%<sup>[3]</sup>,商业银行贷款的所有制歧视使得科技型中小企业融资难的问题是雪上加霜。

### (二) 股权和债券资本市场存在着严重的缺陷

虽然我国开设了中小企业板,但上市条件极为苛刻,企业在中小板上市必须符合相关条件,如最近3个会计年度净利润均为正值,并且累计超过人民币3000万元;最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5000万元,或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元等。实际上,真正符合中小企业板上市条件的企业凤毛麟角,绝大多数科技型中小企业被挡在了主流资本市场之外<sup>[15]</sup>。

(三) 专门针对科技型中小企业的新兴金融市场组织发育不良,金融中介服务体系建设严重滞后<sup>[16]</sup>

首先,我国金融行业对外开放水平不高,加之金融市场体系改革严重滞后,从而导致与科技型中小企业信贷风险特征相适应的风险投资公司、区域性小额贷款公司、区域性小银行、互联网金融公司等新兴金融组织发育严重不良<sup>[16-17]</sup>。其次,我国的信用担保体系极不完善,专门针对中小企业信贷特征的信用担保机构建设严重滞后,且在现有的担保机构中,由政府出资直接发起设立的信用担保机

构所占比重较大,民营资本参与信用担保体系建设、促进科技型中小企业发展的作用还未得到有效发挥<sup>[18]</sup>。最后,与中小企业信贷担保业务特征相适应的风险分担机制还不成熟,这进一步挫伤了信用担保机构的积极性。

#### (四) 政府未承担组建科技政策银行的责任

由于技术的发展具有很大的外部性,科技型中小企业的健康发展将会有效地带动关联产业甚至整个国民经济体系技术水平的提升,而其他企业和行业却不需要为此付出成本,即科技型中小企业的发展具有显著的正外部性,因此成立专门针对科技型中小企业发展的政策性银行就显得尤为必要。然而,由于我国社会主义市场经济体制建立的时间还不长,市场机制还很不健全,科技型中小企业作为一个单独的产业类型为社会大众所熟识并接受还有待时日,这导致科技型中小企业这一经济组织的作用及其所面临的融资困境还没有得到足够的重视。

### 五、科技型中小企业融资需求的周期性特征

虽然我国陆续出台了一系列支持科技型中小企业的金融政策措施,但总体而言效果不佳,这与政策的针对性不强有关。科技型中小企业融资需求的周期性就是科技型中小企业融资问题的典型特征,但现有政策措施大多未考虑到这一特征,因此政策执行效果不佳也就在预料之中。

按照企业生命周期理论,处于企业生命周期不同阶段的科技型中小企业,其资金需求和融资能力均存在着显著的差异。对于处于种子期的企业来讲,企业活动主要以研究开发为主,资金大量流出,几乎没有流入,研发所需资金主要来源于原始股东的出资,但在科技型中小企业的出资结构中,实物资本和货币资本所占比重偏小,而专利和非专利技术等无形资产所占比重偏高,因此自有资金完全无法满足处于种子期科技型中小企业进行研发活动的需求。更糟糕的是,企业规模偏小、资金实力不足、资信水平低、信用信息尚处于空白阶段等不利因素导致科技型中小企业的外部融资能力极为弱小,外部融资环境极为严峻,极难通过正规渠道获取外源性资金支持。也就是说,自有资金不足与外源性融资受阻的共同作用决定了处于种子期的科技型中小企业将面临严峻的融资困境。

随着生产规模的不断扩大,企业将跨越种子期并进入扩展期,处于该阶段的企业,其资金面有所改善,产品试制开始获得阶段性进展,试制产品开始在小范围内销售,新产品开始被消费者所了解和认识,产品销售能给企业带来少量的资金流入。与此同时,与处于种子期的企业相比,处于该时期的企业的生产规模有所扩大,资金实力不断增强,外部融资环境逐渐改善,融资能力逐渐增强,因此处于扩展期的企业能够获取少量的外源性资金支持。然而,虽然产品销售所带来的资金流入与外部融资环境改善所带来的外源性资金支持能在一定程度上满足科技型中小企业的资金需求,但与扩展期企业的快速成长所需的大量资金相比仍显不足,因此处于扩展期的企业也存在着大量的资金缺口。

随着企业产品市场的趋于稳定以及生产规模的继续扩大,企业便进入成熟期,处于该时期的企业,其产品销售收入能带来大量的现金流入。与此同时,企业生产规模的扩大和资金实力的显著增强能大幅改善其外部融资环境,提高外部融资能力,但一般来讲,处于成熟期的企业不仅不存在融资需求,而且还会产生大量的资金盈余。随着企业产品市场占有率的不断上升以及产品市场的饱和,企业销售收入增长速度开始下滑,若企业缺乏持续的产品和技术创新能力,企业的销售收入将不断减少,企业经营效益将不断下降,这将给企业的正常经营带来巨大的资金压力,同时,企业经营状况的恶化使得企业的外部融资环境也开始转变,外源性融资能力大幅下降,企业很难获取外源性资金的支持,因此处于衰退期的企业也将面临严峻的融资困境。

### 六、破解科技型中小企业融资困境的金融支持政策体系

科技型中小企业信用信息发送障碍、我国金融市场体系不健全、现有金融支持政策体系未考虑科

科技型中小企业融资需求的阶段性特征这三股力量的共同作用决定了当前我国科技型中小企业的融资困境,因此为有效破解科技型中小企业的融资难题,促进科技型中小企业的健康发展,我们主要从提高科技型中小企业的信号发送能力、降低银企信息不对称程度、完善金融市场体系、兼顾科技型中小企业融资需求的周期性特征等方面来构建相应的金融支持政策体系,具体政策建议有以下七个方面。

### (一) 大力发展关系型贷款

本文认为应该由中小企业管理局牵头,为科技型中小企业与区域性商业银行建立战略合作伙伴关系创造条件,密切银行与科技型中小企业之间的关系,为谋求关系型贷款业务创造前提条件。与此同时,科技型中小企业应主动将其资金往来业务委托给同一家本地商业银行,或将企业在其他商业银行经办的资金往来业务信息报送至主经办行,并定期向主经办行报送企业财务信息,建立企业重大人事变更和重大经营决策通报制度,让银行全面掌握企业的资金需求特征、经营状况、经营风险和未来发展前景等信息,以有效降低两者之间的信息不对称程度,从而密切银企之间的联系,建立银企互惠互信机制。

### (二) 完善科技型中小企业信用担保服务体系

科技型中小企业资产规模小,且其资产大多为无形资产,合格抵押品较少,用传统的物权担保方式进行融资往往不能满足其科研创新发展的资金需要,因此亟须采取增信措施来改善企业资信水平不足的现状。作为增加企业资信水平的有效手段,信用担保可显著改善企业的资信状况,提高企业的资信水平,改善企业的融资条件,提高企业向商业银行等金融机构申请外源性资金支持的可能性。然而,我国的信用担保机构大多是国家出资设立的,其管理体制僵化,市场应变能力较弱,运营效率较低,而且国有信贷担保机构的资金大多来自一次性的财政拨款,缺乏后续的资金支持,这使得信用担保机构的发展受到了严重的抑制,无法满足我国广大科技型中小企业日益增长的信用担保需求。更为甚者,国有信用担保机构大多更愿意与国有中小企业合作,对民营科技型中小企业存在着所有制歧视,这进一步削弱了信用担保机构信用担保功能的有效发挥。更糟糕的是,我国的信用担保中介服务体系还很不完善,资信评级、资产评估和企业管理咨询等金融中介机构的发展严重滞后,而信用担保机构在这些业务上既不专业,又有些力不从心,从而使得信用担保机构的业务周期较长、业务成本较高,这无形中增加了科技型中小企业的融资成本。

有鉴于此,我们认为应不断完善我国的信用担保体系,积极培育多元化的信用担保主体,鼓励民营资本参与信用保险机构的建设工作,积极开展再担保和转担保业务,有效分散担保公司的担保风险,稳定担保公司的经营预期,拓宽担保公司的救济途径,减少担保公司的损失。与此同时,还应不断完善信贷担保金融中介服务体系,积极培育资信评级、资产评估和信息咨询等担保中介服务机构,不断降低科技型中小企业的信贷担保成本,以有效缓解科技型中小企业的融资困境。

### (三) 完善知识产权和企业经营管理权“权”压融资服务体系

第一,完善知识产权质押融资金融服务体系。科技型中小企业资产结构中专利和非专利技术等知识产权资产所占比重较高,而现有的信用担保体系对知识产权的认可度不高,这极大地限制了科技型中小企业融资能力的增强,进一步加剧了科技型中小企业的融资困境,因此应根据科技型中小企业知识产权资产占比较高的特征,积极开展专利和非专利技术质押贷款业务。建立健全知识产权质押融资金融服务体系,积极培育知识产权价值评估市场主体,完善知识产权交易制度,降低知识产权交易成本,提高知识产权交易效率,拓宽质押知识产权退出渠道,降低知识产权质押融资管理风险。

第二,完善企业经营管理权“权”压融资服务体系。针对处于创业初期的科技型中小企业资产规模小这一特点,银行等传统信贷机构可积极开展经营管理权抵押融资业务试点,当企业经营状况良好时,银行保持中立,以第三方的身份密切监视企业的日常经营状况,静候企业按期归还贷款。一旦发现科技型中小企业经营状况开始恶化并危及信贷资金安全时,银行应凭借自身所掌握的企业经营管

理权及时介入企业的日常经营管理活动,待企业经营状况恢复正常,银行便可适时退出;若银行介入企业日常经营管理事务后仍无法扭转企业败局,为避免给银行信贷资金造成实际上的损害,银行应凭借自身所掌握的企业经营管理权先行采取财产保全措施,并积极谋求企业破产清算。

#### (四) 发行知识产权金融支持证券

知识产权是企业最具有价值的资产,其价值不仅体现在它凝结了科研人员的智慧,还体现在知识产权的使用或转让能为企业创造价值和带来稳定的收入。在现行的金融市场体系下,证券市场进入门槛较高,一般科技型中小企业都无法企及,但若考虑到科技型中小企业的知识产权价值,则企业的资金实力和资信水平将显著增强并足以跨越传统证券市场的进入门槛。因此,科技型中小企业应积极谋求在债券市场上发行知识产权金融支持证券,具体来讲就是通过科学评估知识产权使用费收入流,合理确定知识产权金融支持证券的发行价格,并以知识产权在未来若干年内收入流的净现值为核心,到债券市场上发行知识产权金融支持证券,募集企业发展所需资金,以有效缓解科技型中小企业的融资困境。

#### (五) 完善风险投资制度,建立健全信贷风险分担和补偿机制

第一,完善风险投资制度。首先,加快金融体制改革,加大对外开放力度,积极培育风险投资主体。其次,建立创业投资基金,引导民营资本参与风险投资事业,积极鼓励国外风险投资基金来华开展风险投资业务,大力支持国外风险资本与国内资本联合发展风险投资事业,对民营风险投资公司、外商独资和中外合资风险投资公司执行更加优惠的企业所得税和营业税税率,加快我国风险投资事业的发展。最后,建立健全风险投资基金退出机制,拓宽和畅通风险投资基金退出渠道。

第二,建立健全信贷风险分担和补偿机制。信贷风险分担机制的缺失是导致银行“惜贷”和“慎贷”的重要原因,因此应建立健全科技型中小企业信贷风险分担和补偿机制。具体来讲,就是由政府直接设立信贷风险补偿基金,并将风险基金纳入政府财政预算,实行定期补偿,一旦科技型中小企业因各种正当原因无力偿还贷款,银行便可据此向风险补偿基金申请补偿。与此同时,银行还应建立贷款保险制度,建立健全贷款信贷风险分担机制<sup>[19-20]</sup>,对于向科技型中小企业发放的每一笔贷款,银行都可向保险公司投保,一旦科技型中小企业违约,银行便可依据保险合同向保险公司申请索赔。

#### (六) 积极培育与科技型中小企业融资需求特征相适应的金融市场主体

第一,大力培植融资租赁公司。技术密集是科技型中小企业的典型特征,这使得科技型中小企业生产设备的更新速度比传统企业要快,但科技型中小企业的现实融资困境严重制约着其生产设备的更新换代,因此应根据科技型中小企业的技术特点来积极培育融资租赁市场,大力扶持融资租赁公司的发展<sup>[21]</sup>。首先,通过对融资租赁公司实行更加优惠的营业税税率政策或者对科技型中小企业的租金支出进行贴息等举措来不断降低科技型中小企业的融资租赁成本,提高融资租赁公司的收益。其次,加快金融行业的对外开放步伐,提高对外开放程度,积极鼓励国外融资租赁公司来华开展融资租赁业务,对引进的符合国家产业政策和国民经济发展规划的高新技术生产设备给予关税上的优惠。最后,积极鼓励本土融资公司与国外融资租赁公司合资合作,充分发挥国外高新技术设备在技术水平和样式上的优越性以及本土企业本地化经营的优势,提高科技型中小企业融资租赁业务的效率。

第二,大力支持民间资本成立担保公司。科技型中小企业融资需求的特异性决定了可以发展小额贷款公司为其提供针对性的金融服务,因此政府应积极鼓励民营资本发起设立小额贷款公司,重点支持科技型中小企业和本地其他类型的企业发起设立小额贷款公司,充分发挥本地公司的地域优势,有效降低信贷双方的信息不对称程度,减少信贷决策失误,同时还应强化对企业信贷资金的监管,降低信贷风险,提高信贷收益。

第三,组建区域性科技银行。具体来讲,就是由政府出资设立区域政策性科技银行,采用市场化方式进行运作,本着保本微利的原则以较为优惠的利率和较为宽松的融资条件向本区域的科技型中

小企业发放贷款。

第四,完善科技型中小企业的自组织。处于生命周期不同阶段的企业,其资金面存在着显著的差异<sup>[22]</sup>。对于处于种子期和扩展期的企业而言,其资金面较为紧张且外部融资环境较为恶劣,企业面临着严峻的融资约束;与之相反,处于成熟期的企业,其资金面较为宽松,外部融资环境较为优越,资金盈余较多。因此可根据企业资金面的周期性特征建立区域性的金融互助组织,其中较为简便易行和高效的组织形式就是财务公司。

(七) 建立健全与科技型中小企业风险特征相适应的投资制度,大力开展股权众筹融资业务,扶持科技型中小企业众筹融资平台的发展

与传统风险投资相比,股权众筹融资模式不但投资成本低、投资效率高,而且投资门槛低、投资风险分散,能够较好地适应科技型中小企业的风险特征,较大程度地满足广大民众的投资需求,因此应大力开展股权众筹融资业务,大力扶持科技型中小企业融资平台的发展,积极鼓励科技型中小企业尝试互联网股权融资方式。另外,还应创新股权众筹融资运营模式,不断降低投资风险,提高投资交易效率。同时,还要建立健全股权筹资退出机制,畅通股权众筹投资退出通道,促进新三板和区域性股权交易市场的发展,打通股权众筹融资与主板、中小企业板以及新三板等股权交易市场<sup>[23]</sup>,拓宽股权众筹投资利益实现途径,提高股权众筹投资收益,稳定股权众筹投资者的投资预期,促进股权融资业务发展,有效缓解科技型中小企业的融资困境。

## 七、小结

以银行为代表的外源性融资机构与科技型中小企业在企业经营状况、项目投资风险、预期收益以及还款能力等方面存在着严重的信息不对称,为有效防范企业的逆向选择和道德风险,银行不是提高利率,而是减少信贷数量,这使得广大科技型中小企业陷入了严峻的融资困境。更为甚者,科技型中小企业自身以及外部宏观金融环境方面的原因导致科技型中小企业在向银行进行信号发送的过程中存在着严重的信号发送障碍,这进一步恶化了银企之间的信息不对称,进而使得科技型中小企业融资难的问题是雪上加霜。

此外,我国的金融市场体系不健全,专门针对科技型中小企业资金需求、资产结构和产品技术特征的金融机构发育严重滞后,这使得广大科技型中小企业不得与其他企业在传统金融市场上进行同场竞技。然而,科技型中小企业的弱质性导致其在与其他企业的竞争过程中常常处于劣势地位。因此,专门性金融市场的缺乏和在传统金融市场上获取金融资源的劣势地位使得科技型中小企业进一步陷入融资困境。更糟糕的是,当前的金融市场体系未考虑科技型中小企业融资需求的阶段性差异,进而导致部分金融支持政策的执行效果不甚理想,这进一步恶化了科技型中小企业的融资环境。

针对当前科技型中小企业存在的融资困境,我们认为应当从降低和消除银企之间的信息不对称、完善金融市场体系、积极培育与科技型中小企业资金需求和风险特征相适应的市场主体等多个方面予以加强,如发展关系型贷款、发行知识产权支持证券、实行“权”压融资、积极尝试互联网股权众筹融资、成立科技银行等。

### 参考文献:

- [1] 兰邦华. 打造科技型中小企业融资金融支持体系——全国各地中小企业投融资服务链建设经验综述[J]. 中国高新区, 2009(8): 85-90.
- [2] 高连和. 中小企业集群融资新模式论[M]. 北京: 中国金融出版社, 2014.
- [3] 高松, 庄晖, 陈子健. 上海科技型中小企业融资困境及对策研究[J]. 上海经济研究, 2011(3): 83-91.
- [4] 马秋君. 我国科技型中小企业融资困境及解决对策探析[J]. 科学管理研究, 2013(2): 113-116.



- [5] 杨云峰,樊丰. 我国科技型中小企业融资困境及其对策研究[J]. 科学管理研究, 2013(4): 94-97.
- [6] 鲍静海,张会玲. 创业板上市公司融资结构分析——解读科技型中小企业融资困境[J]. 金融理论与实践, 2010(12): 3-86.
- [7] 李金生. 试论科技型中小企业融资担保体系的完善[J]. 当代经济管理, 2013(1): 89-93.
- [8] 罗奕. 破解中小企业融资困局: 国外经验与我国对策[J]. 企业经济, 2012(7): 116-119.
- [9] 杨虹. 众筹: 中小企业融资新路径[N]. 中国经济导报, 2014-05-27(B01).
- [10] 姬会英. 当前我国中小企业融资难的原因及对策探析[J]. 特区经济, 2011(2): 219-221.
- [11] 郭艳. 科技型中小企业融资困境与商业银行的信贷配给行为[J]. 经济问题, 2007(7): 109-111.
- [12] 丁永琦. 关系型贷款视角下的中小企业融资问题研究[J]. 企业经济, 2013(2): 87-90.
- [13] 江猛. 我国科技型中小企业融资难的现状及对策探讨[J]. 北京金融评论, 2014(2): 231-237.
- [14] 尹杞月. 中小企业融资难研究——基于投融资双方稳定合作关系的角度[D]. 成都: 西南财经大学, 2012.
- [15] 胡志伟. 中小企业融资困难研究与出路探讨[J]. 华东经济管理, 2011(4): 132-135.
- [16] 王立华. 发挥多层次资本市场体系独特优势破解中小企业融资难[J]. 理论观察, 2012(1): 4-7.
- [17] 赵雅敬. P2P网络借贷缓解科技型中小企业融资难问题研究[J]. 经济研究参考, 2014(25): 57-64.
- [18] 杨令芝,周艳. 中小企业融资现状、问题与创新[J]. 特区经济, 2007(4): 208-209.
- [19] 秦海林. 双重信贷担保无法解决中小企业融资难——以新疆生产建设兵团为例[J]. 上海经济研究, 2011(1): 79-88.
- [20] 刘钢,张明喜. 银保结合解决科技型中小企业融资难——基于宁波、上海等地“小贷险”的调研[J]. 中国科技论坛, 2012(3): 81-85.
- [21] 陈丽芹,郭焕书,叶陈毅. 利用融资租赁解决中小企业融资难问题[J]. 企业经济, 2011(11): 163-170.
- [22] 李希欣. 基于生命周期理论的我国科技型中小企业融资困境分析及科技金融创新体系研究[J]. 黄海学术论坛, 2011(2): 388-398.
- [23] 马松. 股权众筹解决中小企业融资难问题研究[J]. 科技经济导刊, 2015(16): 197-198.

[责任编辑:王丽爱]

## A Research on Financing Dilemma and Financial Support Policy System for Small-and Medium-sized Enterprises of Science and Technology

ZHONG Chenglin

(Economics School, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan 430073, China)

**Abstract:** At present, the majority of small- and medium-sized enterprises of science and technology are facing sharp financing dilemma. To explore the economic root of the problem, this paper makes a theoretical analysis and the research demonstrates that; market failure, which is triggered by information asymmetry between bank and enterprise and SMEs signaling obstacle, together with government failure, which is induced by displacement of government function, should be responsible for the financing dilemma. Therefore, in order to reduce information asymmetry between bank and enterprise and give the full play to the function of the government, efforts should be made to develop relationship lending, actively try internet public equity financing, improve the credit guarantee system, perfect the rights of intellectual property and enterprise management right pressure financing service system, issue securities backed by financial intellectual property, establish technology bank supported by policy and develop micro-credit guarantee companies and regional small- and medium-sized commercial banks, thus easing the financing difficulties of small and medium-sized enterprises of science and technology.

**Key Words:** small and medium sized enterprises of science and technology; financing dilemma; financial support policy; relationship lending; mechanism for venture capital investments; public equity financing; credit guarantee; petty loan