

学校编码: 10384 分类号__密级__
学号: 200409064 UDC__

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

中小企业关系型融资研究

The Research on SMEs Relation Financing

林鹭燕

指导教师姓名: 赵建 副教授

专 业 名 称: 政治经济学

论文提交日期: 2007 年 5 月

论文答辩时间:

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评阅人: _____

2007 年 5 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：林鹭燕

2007年5月8日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1. 保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
2. 不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：林鹭燕 日期： 2007 年 5 月 8 日

导师签名：赵建 日期： 2007 年 5 月 8 日

摘要

中小企业融资难是一个国际难题。从 20 世纪 90 年代以来，一种建立在社会信息基础上的关系型融资成为政府和学术界关注的热点。理论研究和部分国家的实践表明，关系型融资有助于减少银企之间的信息不对称，降低金融交易成本，能有效缓解中小企业的融资约束。

由于我国正处于经济转轨时期，市场经济体制尚未完全建立，金融市场还不完善，各种市场主体也未完全步入成熟，社会信用体系相当薄弱，不管是证券市场还是银行信贷市场，信息不对称问题都非常突出。因此，选择关系型融资作为研究对象，并在研究其本身的理论前沿与国内外实践进展的基础上，研究构建什么模式的关系型融资体系，以适应我国经济转轨时期中小企业的融资需求，具有重要的理论意义和现实意义。

本文在概括前人研究成果的基础上，结合我国转轨时期的特点，对我国中小企业关系型融资进行深入研究。首先对关系型融资的概念、本质和价值进行了系统的文献综述和理论分析，接着通过对比美国的市场化关系型融资和日本的主银行制度，观察关系型融资在两个典型金融体系中的运行方式。然后结合企业财务成长周期理论重点探讨关系型融资对中小企业的特别意义。紧接着分析了国内两种典型的关系型融资实践存在的问题和原因，为下一步探求适合我国国情的关系型融资制度提供借鉴。本文的创新之处在于，分别从业务和制度两个层次来探求我国中小企业关系型融资模式，指出构建以民间资本为依托的中小企业关系型融资体系是解决我国经济转轨时期中小企业融资难的一条有效的途径。

关键词：关系型融资；中小企业；信息不对称

Abstract

The development of SMEs (small and medium-sized enterprises) faces financing puzzle all over the world. Relation financing, as a brand-new financing way which based on tacit information, becomes an important point and a concerned front problem of government and economists since 1990s. This way can help reduce the information asymmetry and cut the transaction cost so as to solve the financing “bottleneck” of SMEs.

The information asymmetry is a very outstanding problem in stock market and bank credit market during the transition period of economic development in China. It is very necessary to study this problem and that is why I chose this topic.

With the reference of others, this text combines the situation of transition period of economic development and the characteristics of SMEs, in order to analyze that relation financing is effective and necessary to overcome the difficulty of SMEs financing in China. First, beginning with theories overview, the thesis defines the connotation and characteristic of relation financing, expound the relationship between relation financing and SMEs development. Then, we analyze two relation financing modes of the United States and Japan. Through comparative analysis, we obtain some enlightenment. On this basis, this thesis goes into analyzing the problem of relation financing system of SMEs in our country, and the reasons for them. After that, it provides some countermeasure and suggestion to improve relation financing system of SMEs in our country during this transition period.

Key Words: Relation Financing; SMEs (small and medium-sized enterprises);
Information Asymmetry

目 录

引 言	1
第一章 文献回顾	4
第二章 关系型融资的概念及其本质的理论解释	10
2.1 关系型融资的界定	10
2.2 关系型融资：收益与成本	12
2.3 关系型融资本质的理论解释	13
2.3.1 现代金融中介理论	13
2.3.2 不完全契约理论	15
第三章 关系型融资的国际经验及启示	17
3.1 工员美国的商业化关系型融资模式	17
3.2 日本的主银行制度	19
3.3 小结及启示	20
第四章 财务成长周期视角下的中小企业关系型融资	24
4.1 中小企业融资问题：简要回顾	24
4.2 关系型融资在企业成长中的作用	26
4.3 小结	29
第五章 我国中小企业实施关系型融资的问题及原因分析	30
5.1 主办银行制度	30
5.1.1 主办银行制度存在的问题	30
5.1.2 主办银行制度存在问题的原因分析	31
5.2 民间中小企业关系型融资	34
5.2.1 民间中小企业关系型融资存在的问题	34
5.2.2 民间中小企业关系型融资存在问题的原因分析	35
5.3 小结	36

第六章 完善我国中小企业关系型融资的对策建议	38
6.1 业务层次对策：信贷技术创新	38
6.2 制度层次对策	40
6.2.1 构建以民间资本为依托的中小企业关系型融资体系	40
6.2.2 多方合作，确保关系型融资体系有效实施	43
6.3 小结	47
第七章 结论及不足	48
参考文献	49
后 记	54

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Preface	
Chapter1 Theories Overview	
Chapter2 Concepts and Theory Analysis of Relation Financing	
2.1 Definition of Relation Financing	
2.2 Relation Financing: Profit and Cost	
2.3 Theoretic Explanation of Relation Financing	
2.3.1 Modern Finance Intermediary Theory	
2.3.2 Incomplete-contract Theory	
Chapter3 International Experience of Relation Financing	
3.1 USA's Market Relation Financing Pattern	
3.2 Japan's Main Banking System	
3.3 Summary and Enlightenment	
Chapter4 SMEs Relation Financing: in the view of financial growth cycle	
4.1 SMEs Financing “bottleneck”	
4.2 The Function of Relation Financing in the growth cycle of enterprise	
4.3 Summary	
Chapter5 The analysis of SMEs Relation Financing implement in China	
5.1 Main Banking System	
5.1.1 The problem of main banking system.....	
5.1.2 The reason analysis of main banking system.....	
5.2 SMEs folk Relation Financing	
5.2.1 The problem of SMEs folk Relation Financing	
5.2.2 The reason analysis of SMEs folk Relation Financing	

5.3 Summary.....

Chapter6 Countermeasure and Suggestion to perfect Relation

Financing in China.....

6.1 Service Level Countermeasure

6.2 System Level Countermeasure.....

6.2.1 Construct SMEs Relation Financing System on the basis of folk capital.....

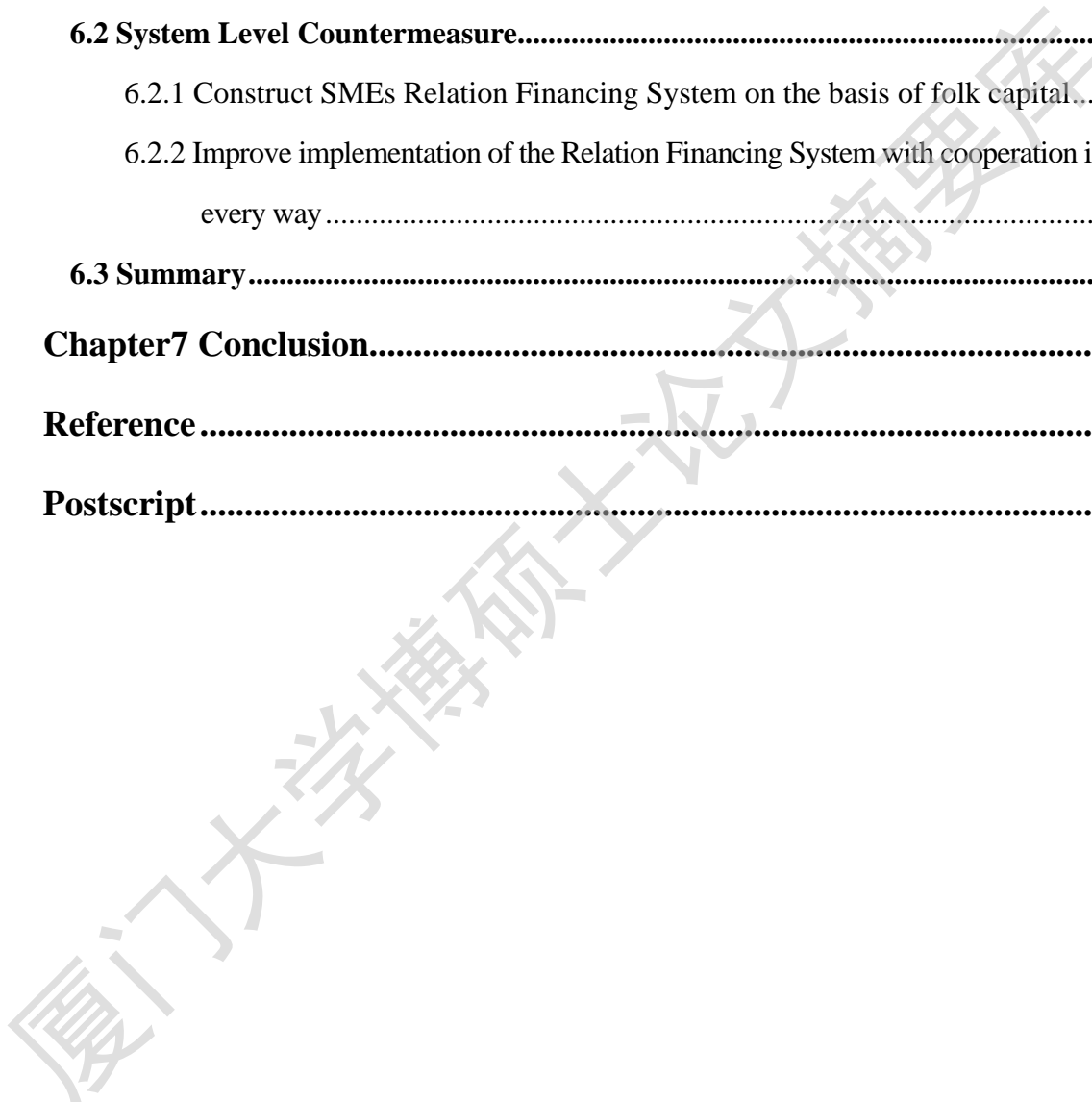
6.2.2 Improve implementation of the Relation Financing System with cooperation in every way

6.3 Summary.....

Chapter7 Conclusion.....

Reference

Postscript.....



厦门大学博硕士学位论文摘要库

引 言

一、研究目的和意义

20 世纪 70 年代以来，世界经济发展在企业组织形态方面出现了两个明显而重要的趋势。一个趋势是全球企业的并购规模空前，少数企业的规模与市场占有额越来越大；另一个趋势是中小企业的发展十分迅猛，并日益受到政府部门和理论界的关注。1971 年英国《博尔顿报告》的发布和 1973 年英国经济学家舒马赫《小的是美好的》一书的出版彻底改变了人们对中小企业的漠视态度，中小企业的理论研究和实践从此进入一个新的发展时期，最近 20 年来，西方各国普遍建立了扶植中小企业的政策体系，其战略地位日益得到加强。

在我国，中小企业在国民经济发展中也发挥着举足轻重的作用。目前，根据有关部门统计，截至 2006 年 10 月底，我国中小企业总数超过 4200 万家，中小企业总数占全国企业总数的 99%，已成国民经济发展的重要方面。国家工业产值的 60%，全部利税的 40%、出口总额的 60%、安排就业的 75%和新增就业机会的 80%以上都是由中小企业创造的，65%的发明专利、80%以上的新产品开发是由中小企业完成的，大量的高新技术产业化也往往由中小企业付诸实施。^①

资金是企业发展的重要因素和启动器。在中小企业快速发展的同时，融资问题一直是中小企业获得进一步发展的瓶颈，由于受自身经营条件的限制，中小企业融资更多依赖于银行信贷。而现行信贷管理制度，可以说是完全基于数码式信息基础上的保持距离型融资，这就从制度上限制了难以提供数码式信息的中小企业的资金供给，直接造成中小企业难以获得银行贷款。同时，中小企业的内在局限性和我国经济转轨时期不健全的资本市场也制约了中小企业从直接融资渠道融资。

20 世纪 90 年代以来，一种建立在“意会信息”^②基础之上的全新融资方式——关系型融资，已逐渐成为国内外政府和经济学家关注的重点与前沿问题，目

^① <http://www.chinahightech.com/chinahightech/News/View.asp?NewsId=7323435363>

^② 又称软信息 (soft information, Stein, 2000)、专有信息 (proprietary information) 或内部信息 (inside information); 王宣喻, 储小平 (2002) 则使用“人格化信息”概念。各种概念内涵不一定完全等同, 但其用意相似, 都代表了无法用数据和书面材料形式反映的信息。

前在西方发达国家，关系型融资已成为减轻中小企业融资困难的一条有效途径，然而在我国却未引起政府和学术界足够的重视。虽说 1996 年执行的主办银行制度和存在于部分地区的民间关系型融资，在密切出资者和中小企业关系方面进行了实践，但也仍然存在着诸多不足和问题，制约着关系型融资应有作用的发挥。因此，研究构建什么模式的关系型融资体系，以适应我国经济转轨时期中小企业的融资需求，就具有十分重要的理论意义和现实意义。

二、研究方法

本文采用理论分析与实践分析相结合、成本分析与收益分析相结合、横向分析与纵向分析相结合的方法，对我国中小企业关系型融资的现存问题、原因及适合模式进行了深入的分析研究。首先从理论分析入手，论述了关系型融资的相关概念和存在的理论基础，接着运用比较分析法，比较分析美、日两国关系型融资的实践，得出启示，对比分析我国中小企业关系型融资制度存在的问题，探究产生问题的原因，最后在宏观上提出对策建议。

三、论文结构

关系型融资是 20 世纪 90 年代以来颇受理论界关注的一种全新融资方式，在我国国内也引起了越来越广泛的关注，然而，在许多问题上，现有研究并没有对关系型融资达成统一的认识。为了对关系型融资做出一个尽可能准确的阐释，也考虑到此方面研究总体上讲仍显不足，第一章首先通过文献回顾对关系型融资作了一个较为全面、系统的介绍，包括综述和评论。

第二章对关系型融资的概念、成本和收益做了全面的分析并总结了关系型融资的特征，同时从现代金融中介理论和不完备契约理论两个角度出发，论述了关系型融资存在的理论基础。

第三章考察关系型融资在国外的实践成果，并讨论存在的问题。选取了美国和日本，因为这两个国家分属典型的市场主导型金融体系和银行主导型的金融体系，具有较好的代表性，可以清晰地观察到关系型融资在这些金融体系中的运行方式。当然，这不能推导出关系型融资在我国能完全套用，还需要结合我国国情和已有实践经验进行创新和发展。

第四章对中小企业融资“瓶颈”问题做了个简要回顾，然后利用企业财务成长周期理论探讨了关系型融资对企业产生价值的根本原因及重要意义。

第五章详细分析了我国当前两种关系型融资实践——主办银行制度和民间中小企业关系型融资存在的问题及其原因，为下一步探求适合我国国情的中小企业关系型融资模式提供借鉴。

第六章借鉴前人的研究成果加以提炼总结，分别从业务和制度两个层次来探求我国中小企业关系型融资模式，指出构建以民间资本为依托的中小企业关系型融资体系是解决我国经济转轨时期中小企业融资难的一条有效的途径。

文章的最后，用第七章对全文作一个总结。

第一章 文献回顾

19 世纪中期, Walter Bagehot 描述了信贷市场失衡对实际经济活动的传导机制。而对信贷配给形成理论贡献是在 1981 年, Stiglitz 和 Weiss 发表的著名论文, 解释了什么是信贷配给 (credit rationing)^①, 揭示出信息不对称是信贷配给产生的直接原因。正是为了消除由于信息不对称造成的逆向选择和道德风险, 在市场上引入信贷配给, 在不完全信息条件下, 银行甄别贷款对象时会选择信用风险较低的大企业, 因为在选择过程中, 获得大企业的信息更容易, 耗费的成本更低。信贷配给理论是关系型融资理论的重要前提, 正是基于对信贷配给的研究与讨论, 发现解决中小企业融资问题的方法之一是发展银行与中小企业的关系型融资。

当今, 经济学家指出信贷市场是经济波动的重要影响因素之一, 在货币政策传递、财政政策制定方面都显现出举足轻重的作用。信贷市场失衡、信贷配给等情况的发生会导致国家宏观经济不景气, 甚至会使本国经济停滞不前或走向低谷, 造成经济的大萧条。如何平衡信贷市场上借贷双方的力量, 避免信贷配给的发生, 现代经济学家指出关系型融资制度是减少信贷配给的重要机制之一。

20 世纪 90 年代以来, 关系型融资逐渐成为国际社会经济学家关注的热点领域, 研究主要围绕关系型融资与中小企业资金可得性之间的关系、银行规模及组织结构与中小企业关系型融资的关系、竞争对中小企业关系型融资的影响、时间长短对中小企业关系型融资的影响这四个方面展开。

一、关系型融资与中小企业资金可得性

对于信贷可得性的研究, 最为著名的是 Petersen and Rajan (1994) 运用美国 1987 年的第一次全国小企业融资调查 (National Survey of Small Business Finances) 的数据资料, 证明了银企关系与贷款可得性之间存在正相关性, 但与贷款利率的相关性则不显著。他们用以表示融资关系强度的指标是关系存续期。同时, 信贷

^① 信贷配给是指商业银行面临对贷款的超额需求时, 不是通过提高利率的途径来增加存款, 同时抑制贷款的需求来实现信贷市场的均衡。而是实行贷款配给, 部分的满足借款人信贷需求的一种现象。Stiglitz and Weiss (1981) 对信贷市场上存在的逆向选择和道德风险进行分析, 证明了信贷市场上可能存在一种长期的配给均衡。

可得性还受到银行规模的影响。

Sharpe (1990) 也证明了关系型融资在中小企业融资上的优势。这是一个两期模型。在第一期, 优质企业和劣质企业都寻求外部融资, 由于信息不对称, 银行不能区分, 结果是保持距离型银行不给予贷款^①, 而关系型银行给予贷款。在第二期, 保持距离型银行由于第一期没有参与贷款, 因而仍然不能区分企业优劣, 仍然不给予贷款。相反关系型银行就能够准确了解企业质量, 从而决定是否继续给予贷款, 从而避免了信贷市场崩溃。

Dietmar and Timm (1998)根据德国中小企业调查数据, 考察了利率、抵押要求和快速付款账户的应用, 对关系型贷款在决定贷款成本和抵押要求方面的作用进行了经验研究, 发现关系变量对外源融资价格影响微弱, 对抵押和贷款可得性有显著的作用, 金融危机中的公司面临相对较高的信贷限额和较少的贷款数量。

二、银行规模及组织结构与中小企业关系型融资

Berger & Udell (1995) 首次明确地考察了大银行和小银行在贷款行为上的差异。他们利用美联储关于银行对中小企业贷款条件的调查的有关数据, 验证关系型贷款对中小企业贷款可得性的作用问题上的若干假设。他们的实证结果支持以下假设: 相对小银行而言, 大银行对小型的“关系型借款人”提供相对较少的贷款, 而对小型的“比率型借款人(ratio borrower)”^②的贷款并未减少。这在实际上说明, 相对于大银行而言, 小银行在对中小企业提供关系型贷款上具有明显的优势。

Berger, Miller & Petersen (2002) 与 Cole (2004) 在这问题上的研究都得出很有价值的结论。前者研究发现, 小银行比大银行更善于处理“软信息”并据此发放贷款, 而大银行对无正规财务记录、信息不透明的企业较不愿意提供信贷, 大银行与借款人之间的交往更多地具有非人际化特征。后者通过实证检验分析得出: 大银行对于拥有正规财务记录、企业规模较大、存在时间较长的借款申请人, 更可能批准其申请; 小银行则较多地采取相机抉择性的方法, 它们更为依赖于与借款人事先存在的关系, 而对借款申请人的财务指标则给予了较少的权重。

^① 即所谓信贷配给造成的信贷市场崩溃, 参见: Joseph E. Stiglitz, Andrew Weiss “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, The American Economic Review, Volume 71, Issue 3 (Jun., 1981), 393-410.

^② 所谓“比率型借款人”, 指银行对借款人是否授信的决定通过审查借款人的财务比率即可做出的这样一类借款企业。

LucLaeven (2001) 在对俄罗斯的关系贷款者及关系银行的内部结构进行实证研究后得出, 关系融资可以降低信用风险, 使贷款的风险从边界外进入边界内, 从而保证贷款的有效实施。Allen and Udell (2002) 在修改 1998 年论文的基础上, 通过分析银行的小企业贷款技术、构建关系贷款内部运行机制, 考察了银行组织结构对中小企业关系贷款可得性的意义: 由于关系型贷款依靠长时间以来信贷员对软信息的积累和信息在银行组织中的传递, 最好将银行改制成管理层级较少、操纵机密的组织, 还分析了经济环境的冲击(银行技术创新、体制调整、银行产业合并和货币政策冲击等)对关系型融资的影响。

国内学者也从这个角度进行卓有成效的研究。暨南大学教授张捷认为中小银行在开展面向中小企业的关系型融资方面具有小银行优势, 因为中小银行的贷款决策过程更分权化, 更加接近于最优信息决策点。北京大学教授林毅夫、李永军(2001)也认为, 与大银行相比, 中小银行在向中小企业提供融资服务方面拥有信息优势, 而这种优势主要是建立在银企双方长期的合作关系基础上。具体来说, 与大银行相比, 中小银行更易于产生“软信息”。大银行机构庞大, 在搜集和处理公开信息、运用标准化的贷款合同、向信息透明度高的大中型企业发放贷款上拥有优势。但由于模糊性强、人格化特征显著的“软信息”难以用书面报告形式“数码化”, 因此很难在组织结构复杂的大银行内部传递。而中小银行由于其区域性或社区型等特点, 可以通过长期与中小企业保持密切的近距离接触以获得“软信息”, 因此在向信息相对不对称的中小企业提供关系型融资时拥有信息优势。

三、竞争对中小企业关系型融资的影响

金融行业的竞争必将随着中国市场经济的发展和市场的逐步开放而日益激烈, 竞争是否会影响中小企业与出资者稳定的关系型融资关系进而影响中小企业“关系型资金”的可得性, 在理论界也存在不一致的观点。

(一) 有些学者认为金融业竞争加剧不利于中小企业关系型融资的发展, 从而不利于中小企业获得关系型资金的支持。

Chan (1986) 认为, 金融业竞争加剧使得企业更容易从外部银行获得贷款, 因而更容易中止与关系银行的合作。Petersen and Rajan (1995)以及 Rajan and Zingales (1999)认为竞争加剧可能降低融资的效率。竞争性市场所面临的一个最

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库