

关于中小企业融资途径的几点思考

李阳生, 李超玲

(中南大学艺术学院, 湖南长沙, 410083; 中南大学法学院, 湖南长沙, 410083)

摘要: 针对当前我国中小企业的发展所面临的资金严重缺乏的经济运行环境, 学者们提出了许多融资途径。为了使中小企业在运用这些融资途径时避免法律障碍, 必须及时调整现行法律中阻碍中小企业发展的相关条文, 如加快职工持股制度、二板市场以及专门银行与担保体系等相关方面的立法, 建立和完善有关中小企业的法律规范体系。

关键词: 中小企业; 融资途径; 法律对策

中图分类号: F832.3

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2003)03-0360-04

改革开放以来, 中小企业的迅猛发展使之成为推动我国经济增长的重要力量。但由于长期以来中小企业缺乏稳定和畅通的融资渠道, 融资困难问题已经成为制约中小企业发展的瓶颈。对此, 有学者从经济学的角度提出了众多解决途径。但学者们提出的解决途径与现行法律相冲突。而随着依法治国的提出与我国加入 WTO, 众多问题的解决必然越来越依赖于法律手段。因此笔者试图就中小企业融资途径的法律障碍提出法律对策。

一、中小企业的融资现状

中小企业所面临的融资现状就是融资难。中小企业的融资一般可分为内部融资和外部融资两种, 在外部融资中又有直接融资与间接融资之分。内部融资, 即企业在本单位内部筹集所需的资金, 它是一种通过以前的利润留存进行资本纵向积累的融资方式。我国中小企业自有资金少、自身积累严重不足已是一个不争的事实。但是与外部融资相比, 中小企业在内部融资上相对容易且融资成本较低, 内部融资构成中小企业筹集发展资金的主要渠道和基本方法。所谓直接融资, 就是中小企业直接进入证券市场, 通过发行债券和股票等方式筹集资金。对于中小企业来说, 发行公司债券和股票相当困难。一方面, 它们必须有良好信誉, 但我国中小企业普遍存

在信用危机; 另一方面, 我国现行法律环境下的债券形式单一, 没有适合各类投资者的可供选择的债券品种。因此, 中小企业利用证券市场以债权形式融资很困难。所谓间接融资, 就是指企业向商业银行和其它金融机构贷款。在现阶段, 由于从商业银行贷款的手续繁琐、收费高、利率也较高, 中小企业都不大愿意从商业银行贷款。另一方面, 企业要从商业银行获得贷款非常困难。因为银行、特别是商业银行, 是以追求自身利益最大化为目标的经济单位, 其业务本质就是经营资金, 经营方式与一般的商业经营活动没有明显的区别。而且, 由于中小企业太多, 不少企业成立时间较短, 有关信息缺乏或真实性难以甄别, 银行给中小企业贷款成本高、风险大, 中小企业又只承担有限责任, 因此银行的“惜贷”是白然的。其实, 贷款难最主要根源于中小企业自身的信用差, 如中小企业资产与帐务的管理混乱, 财产状况不明, 信用观念淡薄、资信度低, 没有养成良好的商业道德, 挤占挪用和不还贷款、借转机建制逃避银行债务等现象时有发生。

二、中小企业的融资途径

针对中小企业的融资现状, 学者们提出了许多解决途径。就内部融资, 主要是主张实行职工持股制度。职工持股开始于20世纪初期的美国, 而我国

的职工持股则与国有企业股份制改造相伴而生。中小企业要从证券市场和非银行渠道以股权的方式融资存在较大的困难, 学者们提出可通过在职工内部集资的方式筹集资金。就外部融资中的直接融资, 主张最多的是创立二板市场, 探索风险投资机制, 建立中小企业退出机制, 以解决股份有限公司形式的中小企业的股权融资问题。一般认为, 中小企业可以用私募的方式募集资金, 但由于进入证券市场的“门槛”较高, 如主板市场要求必须有3年的盈利以及资本金要达到一定规模等, 中小企业无法进入这些主板市场, 故而需要考虑一种新的办法, 即建立“二板市场”。因为“二板市场”的上市条件相对于主板市场略有宽松, 同时也存在着比主板市场更高的风险。但是目前二板市场还没有完善的法律配套措施及监管措施。其次, 在中小企业中有一类风险比较大的企业, 它们大多是高科技企业。高科技企业进行一项高科技的研制、开发, 一直到产品进入市场, 需要较长的时间和较多资金, 这使它们需要寻找一种特殊的融资渠道。有学者提出可设立一种风险投资基金, 通过这样的方式使企业获得发展资金。但现行的风险投资中有些问题还没有很好地解决, 在法律上无法找到支持, 如风险投资资金来源的问题。在风险投资发达的国家, 风险投资资金来源是比较广阔的, 主要是来自机构的投资者, 譬如养老金、保险公司、投资银行、商业银行等等; 另外, 还有一些是个人投资。从实践看, 建立风险投资的最大困难是风险投资如何退出的问题。如果没有完善的退出渠道, 人们是不愿进行风险投资的, 因为风险投资目的并不在于获得股利、分红, 而是在投入的企业成熟后, 通过股权转让的办法来获得资本的增值, 然后再投入新创办的企业。所以完善的退出渠道对于风险投资是至关重要的。对于外部融资的间接融资, 学者们提出应重构国有商业银行与中小企业的融资关系, 建立面向中小企业的专业金融机构, 组建专门银行, 并健全担保体系。

学者们所提出的融资途径对于解决中小企业融资难的问题应该是有很大成效的。但是如果没有健全的相关法律体系的支持, 势必会造成无法可依的局面和违法的后果。因此, 中小企业要从根本上改善融资难的状况, 必须先解决其管理上无法可依和违法的局面, 解决现行“政出多门”的问题, 使政府对中小企业的援助与支持走上法制轨道。

三、完善中小企业融资途径的法律规范体系

从一些发达国家的经验来看, 扶持中小企业的一种普遍做法就是采用经济立法。我国有关中小企业的法律不多, 难以满足市场经济下中小企业发展的要求。因此, 需要调整与修改相关的法律, 着手建立和完善有关中小企业的法律规范体系, 为中小企业的发展创造一个宽松、公平的竞争环境。

(一) 关于职工持股

目前内部融资广泛存在, 其中职工持股制度被企业普遍推行, 但是职工持股制度在现行法律中找不到依据。因此必须修改现行法律, 在法律中对职工持股做出规定。职工持股制度作为一种资本社会化的股份制形式, 与公司法有着不可割裂的联系, 可将其纳入公司法的调整范围。在对《公司法》进行修改时, 可制定和出台有关职工持股的单行法, 对职工持股行为进行统一调整, 并将《公司法》中的原则性规定予以细化。如在《公司法》的规定中扩大推行职工持股的企业范围, 将各种类型企业职工持股的问题统一纳入到职工持股法的调整之中; 允许上市公司发行职工股, 但在立法时应对其职工股的股份来源、股权行使方式等做出严格规定; 对职工是否持股, 应遵循入股自愿原则, 以防止职工持股制度异化为一种对职工的“制度抢劫”; 为防止职工持股制度对职工个人生活造成大的冲击, 应当在立法中规定职工购股资金的来源是“国家、企业帮助为主, 职工个人出资为辅”。^[1]为了避免持股职工的法律风险, 应修改现行《公司法》中“不得将国有资产低价折股、低价出售或无偿分给个人, 董事、经理不得挪用公司资金或将公司资金借贷给他人、不得侵占公司资产”的规定, 对由国家和企业直接资助职工持股的筹资方式明确予以认可; 由于出资职工作为股东直接行使股权, 极易突破现行《公司法》规定的“有限责任公司股东人数为2至50人”的这一限制, 所以《公司法》需对职工股股权的行使主体做出规定, 避免与现行法相冲突。

(二) 关于二板市场

二板市场, 是第二板证券市场的简称, 是为具有潜在成长性的新兴中小企业尤其是高科技企业提供上市融资渠道的资本市场。一般认为建立二板市场的重要意义有如下几方面。首先, 二板市场能有效

地降低创业投资风险,具体表现在:①投资主体的多元化。企业通过二板市场上市,可获得来自机构投资者及个人投资者等多方面的资金,创业投资的高风险通过市场机制逐步分散,转由多数人承担。②资产价值的发现和实现。通过二板市场,能够有效评价创业资产的价值,使投资者能够把资金投入效益好的企业,从而有效地降低成本投资风险。③投资资金的“退出”。二板市场通过为创业资金提供“出口”而保障了投资回报,减少了收益的不确定性。^[2]其次,二板市场为产业投资基金的运作提供了市场环境。产业投资基金又称创业投资基金,是一种以长期股权投资方式投资于企业,特别是处于创业阶段的新兴企业,以追求企业成长而获得的长期收益为目标的一种投资基金。产业投资基金具有强大的融资功能,可以实现储蓄向投资的转化,解决被投资企业的资金短缺问题,同时可充实企业资本金,改善企业资产负债结构,对企业有辅导和支持作用。^[3]但是我国现行的《公司法》和《证券法》主要是以主板市场为规范对象,其中有些规定不适于二板市场,因此需要对相关法律做出修改。如《公司法》第75条第1款规定:“设立股份有限公司,应当有5人以上作为发起人。”在修改时则应该规定对民营中小企业而言,可允许发起人的数量少于5人。《公司法》第152条第2项规定,股份有限公司上市条件为“公司股本总额不少于人民币五千万”。由于中小企业的资本额较低,二板市场可将此条件调整为规模可小于5000万元,但不低于3000万元,其它财务业绩指标则不应低于主板市场。《公司法》第152条第3项规定,股份有限公司上市条件为“开业时间在三年以上,最近三年连续盈利”。对于中小企业,可规定二板市场应适当放宽盈利要求,申请人成立时间可短于3年,对于研究与开发含量高的企业可不作最低盈利要求。《公司法》第156条规定,上市公司“在每会计年度内半年公布一次财务会计报告”。对于二板市场,可规定信息披露周期更加缩短。在我国《证券法》中,则需要规定连带债务人的内部责任分担,规定发行人的抗辩权,即发行人可以主张对在投资之前已经知道信息有瑕疵的投资人免责等。

基于证券市场的风险性,现代证券市场运作的基础是信息披露制度。二板市场更是具有高风险性,但我国法律对二板市场的风险防范没有完善的法律制度,所以需结合我国证券市场的特点,在二板市场的监管体系、信息披露制度、法人内部治理结

构、市场退出机制等方面完善相关立法。如现行《证券法》第7条规定:“国务院证券监督管理机构依法对全国证券市场实行集中统一监督管理。”这虽然强化了对证券市场的监管,却忽视了自律监管的作用。在公司内部治理结构上,现行《公司法》使股东大会流于形式,监事会形同虚设,造成董事会的权力有异化的可能。为规范企业内部运作,应规定申请在二板市场上市的企业设立独立董事制,独立董事由法律、商业、金融方面专家担任,且与公司及主要股东之间不存在任何利益关系。为了防止加剧市场风险,损害广大投资者的利益,现行《证券法》有必要建立和完善市场退出机制。

我国风险投资资金的渠道太窄。按现行金融体制,保险公司的资金不许从事股票买卖,不许投资于企业,退休、养老基金不允许参与证券和企业的投资,商业银行不许对企业进行投资,这限制了银行直接向企业投资,同时也阻碍了银行参与风险投资。虽然这些规定基于风险防范有其合理性的一面,即保护了存款人和受保人的利益,但这一规定也妨碍了中小企业从金融机构获得资金,不利于中小企业快速发展。为了拓宽风险投资资金的来源,应该允许银行对企业进行投资,允许保险公司把一部分养老基金用于从事风险投资,但这些都需相关的法律做出规定。

(三) 关于组建专门银行与健全担保体系

学者们认为,专门性的中小银行比较容易获得中小企业的信息和决策经验,从而可以节约交易费用,所以应该允许中小企业成立互助合作的金融组织和机构,组建专门面向中小企业的专门银行,以给中小企业的融资带来更为广阔的空间。但我国现行《银行法》规定,私人不得从事金融业,因此就有必要对现行《银行法》做出调整,如修改关于建立银行的资本金条款等。

一般认为,中小企业融资难的问题实际上也是担保难的问题。由于自身的信用差,中小企业很难找到担保,银行在没有担保的情况下不会贷款给中小企业,为此,有必要成立中小企业贷款担保服务机构,健全担保体系,降低银行对中小企业贷款的风险度,为金融机构扩大对中小企业信贷投入创造必要条件。而要健全担保体系,免于造成无法可依的局面,就需在《担保法》中做出详细规定。如对于担保基金发起者的中央政府或地方政府,应该规定其在引导建立担保体系的过程中是牵头人,只进行立法规范、审核监管,并就担保基金的投向提供建议,而

不参与具体的担保活动,不出资、不决定资本金的运作和资金的投向。对于担保基金的主要来源,应规定为是中小企业交纳的会费或风险准备金,和担保机构经营所获得的经营收入及向社会、个人募集的资金。对于担保机构,应规定为是由中小企业以股份制形式组建的共同体,它通过对银行向中小企业提供贷款的担保按担保比例和额度收取一定的手续费,降低贷款的不稳定性和分摊风险。由于贷款是由共同体的内部成员而非政府担保的,因此,企业才有动力监督其它成员避免违约,也才有道德压力避免自己违约。^[3]还应规定担保机构是按自主经营、自负盈亏的市场规范运作的,不以盈利为主要目的独立法人,其职能主要是对被担保者进行资信评估,开展担保业务,实现债务追偿。同时规定要成立银行、财政、经贸委等部门参与的担保监管委员会,对中小企业担保机构进行监督管理,担保机构内部也应设立监督机构对资金运行情况进行监督。对于担保对象,应该规定主要是产品有市场、技术含量高、有发展前景的中小企业。^[4]此外,《担保法》中还要对协议银行、风险控制等做出规定,并严格担保条件等。

(四) 关于民间融资

为了维护企业营运资产的稳定性,增强企业资

产适应市场变化的伸缩性,在企业的资产结构中,一般银行贷款所占的比例不会过高;而且从银行贷款也比较困难,所以中小企业通常利用社会上存在的民间信贷、甚至地下钱庄进行融资。目前民间融资已成为一种普遍现象。但是民间融资与现行《金融法》相冲突,是一种违法现象,且民间融资容易导致个人财产与企业财产混同,加重投资者的风险。所以我国法律对这一做法应强行禁止,坚决取缔完全以食利为目的的非法融资活动,并通过立法把它引导到委托贷款上来,通过建立银行监控体系,在实践中运用税收优惠、贴息等手段减少贷款成本予以实现。

参考文献:

- [1] 蒋大兴. 中国职工持股立法难点问题研究——一个经验、理论和立法分析[J]. 法律科学, 2001, (2): 94-112.
- [2] 俞颖. 二板市场与高科技中小企业融资初探[J]. 西北轻工业学院学报, 2000, (3): 132-138.
- [4] 陈清. 政府在建立中小企业融资体系中的职能定位[J]. 湖南经济, 2000, (8): 26-27.
- [5] 章蔚安, 程斌. 对创建中小企业融资担保基金的思考[J]. 银行与企业, 1999, (9): 36-39.

On some opinions of ways to raising money of enterprises under medium scale

LI Yang-sheng, Li Chao-ling

(School of Art, Central South University, Changsha 410083, China;

School of Law, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: As the economic environment for the development of Chinese middle and small enterprises is not very satisfactory for lack of funds, experts have given many means of raising money. In order to make these ways match the policies and laws and avoid legal obstacles, it is necessary to adjust the corresponding policies and laws which hinder the development of enterprises of medium scale, and quicken making the corresponding laws such as the system of employee stock ownership, the second board market, the special bank and the system of guarantee, and to establish and perfect the legal norm system about the enterprises of medium scale.

Key words: middle and small enterprises; means of raising money; legal stratagem