DOI:10.14120/j.cnki.cn11-5057/f.2009.09.016

所有制类型对我国企业借贷成本的影响及民营企业的应对措施

李　懋[1]　柳银军[1]　龙小宁[2]　井润田[1]
(1.电子科技大学经济与管理学院,成都 610054;
2.美国 Colgate 大学经济学系,Cazenovia 13035)

摘要:现有观点认为,以中小企业为主的民营企业受其规模限制难以从外部获得资金。本文借助 2004 年全国经济普查数据,对这一观点实证检验。同时还发现即使在控制企业规模的情况下,民营企业的借贷成本仍显著高于国有企业。在此基础上,本文发现民营企业解决借贷难问题的一个重要途径,即企业间贸易信贷。相信本文的研究发现对中国和其他国家的金融改革有一定的启示意义。

关键词:所有制歧视;规模;借贷成本

引　言

厉以宁指出,中国个体私营经济中 99%是中小企业,其中 77%面临资金短缺问题。银行现有的机制使它们倾向于追求风险较小的有政府背景的企业,非公有制企业贷款时受到所有制歧视和规模歧视[1]。金融领域的所有制歧视和规模歧视现象值得人们关注。

改革开放以来,非公有制经济在我国经济发展中的比重日益增加。然而,非公有制经济获得的资金支持力度明显低于公有制经济。向静(2006)指出,目前民营经济部门贡献了 74%的工业增加值和 63%的 GDP,实际得到的贷款却不到银行贷款总额的 30%[2],本文后面表 2 对总负债、长期负债等财务指标的分析也说明了类似的问题。Allen, Qian, Qian (2005) 指出,中国的银行业由四大低效率的国有银行垄断[3]。国有银行的服务对象是国有企业,受计划经济时期"唯成份论"思想的影响,国有商业银行对民营企业往往惜贷。因此,相对国有企业而言,我国民营企业在借贷时面临所有制歧视,它限制了企业的长足发展。

但同时,我们注意到,民营企业大都规模较小。相对于大企业而言,它们的可抵押资产少,缺少融资担保,同时企业与银行之间信息不对称程度高,导致银行等金融机构对中小企业采取信贷配给。可见,民营企业借贷难的原因,一定程度上源于其较小的规模。

梁峰(2000)认为,中小企业在银行信贷配给的情况下,只能通过收取职工风险金、社会集资、民间借贷等形式取得,甚至从灰色市场上借高利贷,背负了沉重的筹资成本[4]。可见,借贷难易的程度,可以由企业的借贷

收稿日期:2008-12-30
基金项目:国家自然科学基金项目资助(70872017;70602028);教育部新世纪优秀人才支持计划(060804);教育部聘请外籍教师重点项目资助(教外司专[2008]271 号)。
作者简介:李懋,电子科技大学经济与管理学院博士研究生;柳银军,电子科技大学经济与管理学院硕士研究生;龙小宁,美国 Colgate 大学经济学系副教授,博士;井润田,电子科技大学经济与管理学院教授,博士生导师,副院长。

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

成本高低反映。借贷越难，企业的借贷成本往往越高。因此，可以得出这样一个结论，受规模因素的影响，一些企业借贷较困难，其借贷成本往往较高。鉴于此，为了考察所有制类型对企业借贷成本的影响，我们有必要对企业规模进行控制。

本文试图实证研究所有制类型对我国企业借贷成本的影响。本文的研究结果，希望能对相关观点提供实证支撑，并为政策制定者提供一些建议。全文的研究框架如下，首先就企业所有制类型和规模对其借贷起作用的原因进行文献回顾，藉此提出假设；接着，借助 T 检验和多元逐步回归分析的方法，对假设进行验证；最后，依据实证研究的结果，给出结论和建议。

文献回顾和假设提出

1、规模对借贷成本的影响

Linda & Tim (1993) 实证研究指出，企业规模大小是银行借贷的重要决定因素[5]。关于规模对企业借贷产生影响的原因，学术界大致有以下三种观点：信息不对称、交易成本、市场力量。

企业的规模与其信息可得性正相关，企业越小，企业的信息就越不容易获得[6]。也就是说，规模越小，带来的信息不对称程度就会越高。这里的信息不对称是指中小型企业，信息公开和披露程度较低，外界难以观察其内部信息。银行向中小企业借贷时，面临着高的信息不对称[7,8]。Stiglitz & Weiss 认为信息不对称所造成的逆向选择和道德风险使银行被迫采用信贷配给 (Credit rationing) 而不是提高利率来使供需平衡[6]。

周彩红 (2004) 指出，与国有企业相比，非国有企业特别是中小企业数量多、地域分散、规模较小，每笔贷款金额相对也小[9]。董琼，傅晋豫 (2001) 认为，与大企业贷款相比，银行对中小企业的贷款规模较小，其分摊的经营成本相对较大，银行从中获利就小[10]。邹新月，施锡铨 (2002) 进一步分析认为，单个投资个体所需资金规模很小，对于国有商业银行部门来说要获得一定的收益必须与众多的投资个体接触，但是大规模的搜集这种非规范意义上的信息成本过于高昂，导致国有银行对以中小企业为主的非国有经济贷款的交易成本远远高于给国有大企业贷款的交易成本[11]。交易成本的增加，导致了银行对中小企业的惜贷现象。

Cowling & Westhead (1996) 提出市场力量的观点，研究规模对银企间借贷的影响[7]。市场力量可以被宽泛地定义为交易中某一方能够充当价格制定者的能力。比如说，大的银行在向中小企业借贷时，具备影响贷款合同的能力。企业越小，越不具备就贷款合同条款谈判的能力。相对于小企业而言，大的企业并不是仅仅依赖于银行借贷，具备更多的融资渠道，因此银行定价能力也就较弱。在银行较强市场力量的作用下，中小企业对贷款利率是不敏感的，它们往往得接受包含高利率贷款在内的不合理条约，这就必然增加了企业的借贷成本。

综上所述，由于信息不对称和交易成本的影响，银行对中小企业借贷往往采取信贷配给的政策，增加了企业的借贷难度。依据前面的分析，企业借贷难的外在表现就是企业借贷成本的增加。另一方面，依据市场力量的观点，中小企业在从银行借贷时，是弱势的一方，为了取得亟需的资金，不得不接受包括高利率价格在内的不合理条款，导致企业借贷成本的增加。可见，与规模较大的企业相比，规模越小的企业，其借贷成本往往越高，企业规模对其借贷成本有影响。

2、所有制类型对借贷成本的影响

Valsan (2005) 借助罗马尼亚 580 家上市公司 1997-1998 年的数据，研究发现企业的借贷受企业所有制结构的影响。由罗马尼亚国家拥有的企业比由其他出资人，如外国投资者、管理者和员工、罗马尼亚本国机构投资者拥有的企业更易获得贷款[12]。可见，不同所有制类型的企业，在借贷资金的可得性上存在差异。李铮 (2004) 指出，我国非公有制经济还未能获得平等的市场主体的地位，其发展面临着一系列的体制性障碍，遭遇一定程度的所有制歧视。其中金融领域融资困难是所有制歧视的主要方面之一[13]。非公有制企业的融资需求和融资供给之间形成了巨大的缺口，严重制约了非公有制经济的发展。

一些文献分析了所有制歧视产生的原因，向静 (2006) 认为，国有商业银行一方面占据着金融机构大多数的借贷资金，同时其行政功能定位为国有企业服务，导致民营经济在信贷市场上很难得到支持[2]。吕益民 (1999) 认为，非国有经济的发展受到传统体制和传统思想的种种束缚，表现最为突出的是仍然搞经济的“唯成份论”，按所有制形式来划分企业和对待企业，不同经济成分的企业有不同的待遇[14]。民营企业受经济“唯成份

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

论”的影响，相对于国有企业普遍存在借资难的问题。

邹新月和施锡铨（2002）基于产权属性差异的角度分析了所有制歧视现象。国有企业、国有银行和国家财政在产权属性上是三位一体的，即其终结产权皆归属于中央政府，因此国有银行信贷资金风险最终会由终结产权所有者——中央政府承担与化解。然而，非公有制经济与国有银行在产权属性上是存在差异的，银行放贷产生的风险是不好转移的[11]。周彩红（2004）也提到类似的观点，对银行来说，国有企业的背后是政府，即使企业破产了，还有政府这个所有者在。但非国有企业独立核算、自负盈亏，银行面临很高的贷款风险[9]。以中小企业为主的非国有企业，规模较小，可抵押资产少。国有银行和非国有企业产权属性差异的存在，导致国有银行在缺乏足够抵押物的情况下，难以找到合适的风险转移途径，造成国有银行的惜贷行为，最终导致了非国有企业从国有银行借贷的困难。

综上所述，受国有银行功能定位、经济“唯成份论”、产权属性差异等各方面因素的影响，非公有制经济在金融领域遭遇所有制歧视，使得非公有制企业借贷困难。基于前面的分析，借贷越难，企业的借贷成本也就越高。因此，可以得出这样的一个结论，受所有制歧视的影响，非公有制经济的借贷成本高于公有制经济。但是，这一结论的得出是建立在理论分析的基础上的，缺乏实证的支持。前面提到的 Valsan（2005）的研究只是从借贷难易这个角度研究了不同所有制结构企业之间的差异，而且研究样本是罗马尼亚本国的企业，研究具有一定的局限性。基于此，本文试图利用我国的相关数据，对这一结论进行实证验证。

由于民营经济是我国非公有制经济的主体成份，因此我们把前面理论推导出的结论简化为：受所有制歧视的影响，民营企业的借贷成本高于国有企业。考虑到民营企业的规模较小，依据前面的文献分析，规模对企业的借贷成本有影响。本来的研究目的是考察不同所有制的企业，其借贷成本有无显著差异。基于此，提出本文的研究假设：

H1：在控制企业规模的情况下，民营企业借贷成本仍显著地高于国有企业。

实证研究

1、数据来源

本文研究所用的数据来源于 2004 年全国经济普查，这是我国的第一次全国经济普查。经济普查的对象是在我国境内从事第二产业、第三产业活动的全部法人单位、产业活动单位和个体经营户，经济普查的主要内容包括单位基本属性、从业人员、财务状况、生产经营情况、生产能力、原材料和能源消耗、科技活动情况等。

2、变量的测量

（1）因变量

借贷成本　在 Pittman & Fortin（2004）的研究中，对贷款利率的测量用利息支出/（短期负债+长期负债）得到[15]。本文借贷成本的计算采用与此类似的计算方法，但是考虑到企业负债分有息负债和无息负债两类，其中利息支出是建立在有息负债的基础上的，我们对这一测量方法做了一点改进。即借贷成本=利息支出/有息负债，我们估计的有息负债=负债合计-（应付帐款+应付工资+应付福利+应交所得税+应交增值税），这些指标在经济普查中均包含，可以很方便地采用。对借贷成本异常值的处理，我们采用 Pittman & Fortin（2004）的处理方法，如果一个样本企业的借贷成本在全部企业借贷成本频数分布的[5%，95%]区间之外，那么将该样本剔除。

（2）自变量

所有制类型　按照本文的研究目的，自变量为企业所有制类型。所有制类型是虚拟变量，共分为四类：国有、民营、港澳台和外资。在经济普查数据中，选择登记注册类型中的国有、国有联营、国有与集体联营、国有独资公司代表国有企业，选择私营独资、私营合伙、私营有限责任公司代表民营企业，选择与港澳台合资经营、与港澳台合作经营、港澳台商独资、港澳台商股份有限公司这四类代表港澳台企业，选择中外合资经营、中外合作经营、外资企业、外商投资股份有限公司这四类代表外资企业。

（3）控制变量

A.企业规模　前面分析到，企业规模会对企业借贷有影响。企业规模的测量，是取员工人数的自然对数，

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

员工人数在经济普查数据中可以查得。

B.企业年龄　在 Pittman & Fortin (2004) 的研究中，使用了企业年龄这一变量。随着企业年龄的增长，企业会积累好的借贷记录，企业的借贷成本也会降低。企业年龄可由企业开工时间计算得到。

C.单位员工所占固定资产　银行在给企业发放贷款时，存在一定风险，需要寻找适当的抵押或第三方担保。固定资产可以用来做抵押物，企业拥有的固定资产越多，就越容易获得银行贷款，进一步对企业借贷成本有影响。基于此，本文选用单位员工所占固定资产 (取固定资产/员工人数的自然对数) 这样的一个相对值，研究企业每位员工拥有固定资产的大小对企业借贷成本的影响。预计单位员工所占固定资产与企业借贷成本显著负相关。

D.行业　不同的行业，其行业特征、行业发展以及行业政策等存在差异，行业的借贷情况也有所不同，企业借贷成本理应存在差异。因此，有必要对行业这一变量进行控制。对每一个企业所在行业的识别，是通过取其前两位行业代码得到的，最后得到的行业是包含 39 个分类的虚拟变量。

E.地区　不同的地区，其经济发展水平存在差异。受其发展水平的影响，金融机构发展水平不等，企业借贷难易程度存在差别，预计不同地区间企业借贷成本存在差异。对每一个企业所在地区的测量，是用各单位的地址代码前两位行业代码得到的。地区也为虚拟变量，包括 22 个省，4 个直辖市，5 个自治区 (中国台湾省未在此次经济普查范围之内) 。

3、变量的描述性统计与相关性分析

上述变量中的连续变量有借贷成本、企业规模、企业年龄和单位员工所占固定资产，表 1 列出了各变量的描述性统计及变量间的相关性结果。

表 1　变量的描述性统计与相关性分析

变量	样本量	最小值	最大值	均值	标准差	借贷成本	企业规模	企业年龄	债务期限
借贷成本	116908	0.21%	29.3%	5.21%	0.05	1.000			
企业规模	116876	0	11.70	4.85	1.17	−0.060***	1.000		
企业年龄	116896	1	215	10.75	11.72	−0.063***	0.282***	1.000	
单位员工所占固定资产	115842	0	14.45	4.03	1.23	−0.126***	0.007*	0.020***	1.000

注：* 表示 $p<0.05$，** 表示 $p<0.01$，*** 表示 $p<0.001$；企业规模、企业年龄、单位员工所占固定资产的单位依次是人、年、千元/人。

由表 1 可以看出，企业规模与借贷成本显著负相关，企业年龄与借贷成本显著负相关，单位员工所占固定资产与借贷成本呈显著负相关。此外，企业规模、企业年龄和单位员工所占固定资产三者之间也存在着相关性。这里仅仅是比较粗浅地研究了变量之间的关系，系统综合的影响还需借助多元回归方法进行深入分析。

表 2 描述了所选取的国有企业、民营企业、港澳台企业、外资企业的样本分布和各类型企业销售额总量、负债总量、有息负债总量在全部企业中所占的比例。

表 2　四类所有制企业的样本分布和销售额、总负债、长期负债、有息负债的比例

所有制	样本	样本比例	销售额总量	销售额比例	负债总量	负债比例	长期负债总量	长期负债比例	有息负债总量	有息负债比例
国有企业	9611	0.12	27900	0.35	29600	0.50	11400	0.71	22300	0.54
民营企业	51347	0.63	18500	0.24	10000	0.17	1110	0.07	6680	0.16
港澳台企业	9380	0.12	12900	0.16	7640	0.13	1230	0.08	4840	0.12
外资企业	10876	0.13	20200	0.25	12200	0.20	2280	0.14	7520	0.18
合计	81214	1.00	79500	1.00	59440	1.00	16020	1.00	41340	1.00

注：销售额总量、负债总量、长期负债总量、有息负债总量的单位为亿元。

由表 2 可以看出，在我们选择的样本中，民营企业有 51347 家，占全部样本企业的 63%，国有企业所占比例偏小，仅为 12%。这样的抽样会不会影响我们的研究呢？我们计算了各种所有制企业销售额总量在全部所有制企业中所占的比重，国有、民营和外资 (包括港澳台和外资) 的比重依次为 0.35、0.24 和 0.41，与我国经济中各种所有制经济总量各占三分之一的情形相比，民营企业略低，外资企业略高些，但大体上比较接近于实际情况。从这里可以看出，我们所用的样本对反映我国经济具有一定代表性。

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

在表 2 中，我们还比较各种所有制企业负债总量、长期负债总量、有息负债总量在全部企业中所占比例。国有、民营和外资（包括港澳台和外资）的总负债比重分别为 0.50、0.17 和 0.33，民营企业总负债所占比例明显低于国有企业，也低于其在总销售额中相应比例，说明民营企业得到的融资量较少。同时，由长期负债比例可以看出，民营企业所占比重为 0.07，远远低于国有企业高达 0.71 的比重，更为显著地说明民营企业得到的融资帮助太少。此外，民营企业所获得的有息负债在所有企业中的比重为 0.16，明显低于国有企业 0.54 的比重，表明民营企业在获得银行借款等有息负债的量很小，直观反映了民营企业借贷难的现状。

4、不同企业借贷成本的 T 检验

在进行多元回归分析之前，本文先对国有和民营企业、国有和港澳台、国有和外资企业借贷成本均值进行了 T 检验，结果见表 3。

表 3　不同企业借贷成本均值的 T 检验

所有制 \ 借贷成本	样本	均值	T 值
国有	9611	3.78%	
民营	51347	5.76%	–34.57
港澳台	9380	4.83%	–17.16
外资	10876	4.63%	–14.41

注：表 3 中最后一列三个值依次表示国有和民营企业、国有和港澳台企业、国有和外资企业借贷成本均值的 T 检验结果。

由表 3 中 T 值为–34.57 可知，国有企业借贷成本显著低于民营企业，假设 H1 得到验证。由 T 值为–17.16 和–14.41 可知，国有企业借贷成本显著低于港澳台企业，国有企业借贷成本显著低于外资企业。综合比较后可知，国有企业借贷成本在四类不同所有制类型的企业中是最低的，民营企业的借贷成本是最高的，外资企业借贷成本高于国有企业但低于港澳台企业。

在表 3 的结果中，我们从 T 检验角度验证了假设 H1，即民营企业借贷成本显著高于国有企业。但是，这一结论的得出是比较片面的，没有考虑企业规模等其他影响其借贷成本的因素。下面通过层次回归分析的方法，对这一假设进行更严谨的验证。

5、层次回归分析

在本文的层次回归分析中，我们建立了三个回归模型。模型 1 是单独引入自变量所有制类型和因变量借贷成本进行回归；模型 2 是在模型 1 的基础上加入企业年龄、企业规模和单位员工所占固定资产，进行多元回归，考察在控制这些因素的基础上，所有制类型对因变量的回归结果是否有变化；模型 3 是在现有变量的基础上，加入行业、地区这两个虚拟变量，考察不同行业或地区的企业借贷成本是否存在显著差异。

本文的实证分析工具是 STATA7.0 统计分析软件，在 STATA7.0 中，对虚拟变量回归结果的显示是以自动略去起始编号的那一类，然后其余各类均与此类相比，借助回归系数和显著性判断值判断两者是否存在显著差异。比如在包含所有制的回归中，国有企业自动省去，将其余三种所有制类型企业的借贷成本与国有企业进行比较。

此外，考虑到行业和地区包括的分类比较多（行业有 39 个、地区有 31 个）。限于篇幅和结果表示的方便，在模型 3 中，本文略去了行业、地区的回归结果，仅在后面进行了文字描述。表 4 列出了包含上述 3 个模型的层次回归结果。

从表 4 中可以看出，在模型 1 中，民营企业、港澳台企业和外资企业的借贷成本显著高于国有企业。在模型 2 中，在加入企业规模、企业年龄等控制变量后，民营企业、港澳台企业和外资企业的借贷成本仍然显著高于国有企业。在模型 3 包含行业和地区虚拟变量的全模型中，民营企业、港澳台企业和外资企业的借贷成本同样显著高于国有企业，本文提出的假设 H1 得到验证。民营企业借贷成本显著地高于国有企业是由银行和企业两方面因素造成的。从企业这一方面而言，以中小企业为主导的民营企业缺乏科学的经营管理，企业经营风险高，也没有足够的可抵押资产，无法为银行提供抵抗借贷风险的保证。从银行这一方面而言，国有商业银行是我国银行业的主导，占据了大多数的借贷资金，但其主要功能是为国有企业的发展提供资金支持。而且国有银行与国有企业在产权主体上是一体的，银行可以把国有企业产生的信贷风险转嫁给政府，这是民营企业所不具

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

表 4　层次回归结果

	借贷成本		
自变量	模型 1	模型 2	模型 3
民营企业	0.0198　(35.49)***	0.0142　(20.09)***	0.0185　(23.18)***
港澳台企业	0.0105　(14.44)***	0.0074　(8.98)***	0.0129　(13.96)***
外资企业	0.0085　(12.17)***	0.0067　(8.24)***	0.0123　(13.54)***
企业年龄		−0.0001　(−3.32)**	−0.00003　(−1.27)
企业规模		−0.0009　(−5.68)***	−0.0014　(−8.01)***
单位员工所占固定资产		−0.0046　(−30.64)**	−0.0046　(−29.06)***
行业			
地区			
常数项	0.0378　(73.89)***	0.0654　(48.79)***	0.0602　(22.27)***
调整 R^2	0.0191	0.0307	0.0467
样本数	81214	80467	80467

注：* 表示 $p<0.05$，** 表示 $p<0.01$，*** 表示 $p<0.001$；括号内为系数显著性检验的 T 值。

备的。受这两个方面因素的影响，造成了民营企业借贷难的困境，进而导致了民营企业与国有企业相比背负着高的借贷成本。

此外，在模型 2 和 3 中，企业规模与借贷成本显著负相关。规模与企业借贷成本负相关，是由于中小企业在借贷时与银行之间的信息不对称、银行高的交易成本和银行的市场力量很强造成的。中小企业一般规模较小，银行向其借贷面临很高的信息不对称，信息不对称会造成道德风险和逆向选择问题。同时银行在对中小企业放贷时，还会产生很高的交易成本。此外，中小企业融资渠道单一，对银行贷款十分依赖，是银企借贷关系中的弱势一方。依据 Cowling & Westhead (1996) 市场力量的观点，银行会在贷款合同中增加很多不公平条约，其中包括了收取高的贷款利率。

在层次回归分析模型 2 中，企业年龄与借贷成本负相关的结论，与预期一致。这是因为，企业经营年限越长，往往代表其很高的存活率和较强的抵抗风险的能力，同时企业和银行之间也建立了长期的银企关系，这为企业进行借贷提供了很大的便利。在模型 2 和模型 3 中单位员工所占固定资产与借贷成本之间关系的实证结果与预期一致，单位员工拥有的固定资产越大，表明与其他企业相比其可抵押资产越大，越有利于企业借贷。

下面描述和解释行业和地区的显著性回归结果。

烟草制品业这一行业的企业借贷成本显著地高于煤炭开采和洗选业，食品制造业、饮料制造业、造纸及纸制品业、化学原料及化学制品制造业、通用设备制造业、电气机械及器材制造业、医药制造业等 21 个行业的企业借贷成本显著地低于煤炭开采和洗选业，余下的石油和天然气开采业、黑色金属矿采选业、有色金属矿采选业、石油加工业等 16 个行业与之相比没有显著性差异。可见，不同行业间企业借贷成本存在差异。比煤炭开采行业企业借贷成本显著高的是烟草制造业。这与烟草制造业行业特性有关，由于烟草是对人体有害的一种产品，相比于煤炭开采行业而言，烟草行业受到的管制政策更多，它的产量也控制在一定水平上，外部资金很难进入，行业内企业在获得资金时很困难，导致本行业借贷成本很高。以烟草行业为例，可见行业特征不同导致行业间企业借贷成本的差异。

在 31 个地区中，仅有吉林省、江苏省、海南省、贵州省、云南省、西藏自治区和和新疆维吾尔自治区这 7 个地区的企业借贷成本与北京市相比没有显著差异，其余 23 个省市企业的借贷成本均显著地高于北京市的企业。可见，绝大多数地区的企业借贷成本都高于北京市，不同地区企业的借贷成本存在着差异。造成这一现象的根本原因在于北京市得天独厚的优势。相比其他地区，北京市的经济发展水平很高，政策上也有很多优惠，金融机构也很多等多方面的优越性为当地企业借贷创造了良好条件，企业借贷成本自然很低。

民营企业获得资金的一个途径

在前面的研究中，我们通过实证过程验证了这样一个结论，民营企业的借贷成本显著地高于国有企业。也

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

就是说，民营企业面临着借贷难的困境。同时，尽管我国股票交易市场已经存在十几年，但其对企业上市的条件要求很高，受此制约以中小企业为主的民营企业也很难从资本市场获得资金。无论是直接融资，还是间接融资，民营企业都普遍面临融资难的困境。但在事实上，我国民营经济一直在发展和壮大，对国民经济的贡献也一直在增加，也为社会提供了很多就业岗位，所有的这一切自然离不开资金的支持。因此，我们想知道在这么困难的融资局面下，民营企业是如何获得企业所需资金的？韩朝华（1996）的研究认为，企业以拖欠货款的方式无偿占用其他企业的资金，拖欠成了企业筹措流动资金的一种手段[16]。拖欠货款，也称赊销，赊销是企业促进产品销售的一个有利方式。随着社会经济的发展，赊销进一步演变为贸易信贷（trade credit）。贸易信贷是指市场交易的双方，比如提供产品或服务的一方向需要产品和服务的另一方提供赊销的行为，贸易信贷的前提是双方之间的长期交易关系和彼此信任。刘杉（2006）指出，贸易信贷是小企业的有效融资方式。据福建晋江人民银行调查，晋江市的所有民营企业都有过使用贸易信贷的历史，而且该融资方式已经成为当地民营企业特别是小企业解决信贷资金出口的主要方式[17]。由点及面，贸易信贷也许已经成为我国民营企业融资的一个常用方式。Ge & Qiu（2004）通过实证分析，验证了非国有企业比国有企业更多地使用贸易信贷，贸易信贷的主要目的就是进行融资[18]。Ge & Qiu 的研究对象为国有企业和非国有企业，由于民营企业只是非国有企业里的一个部分，此外还有集体企业、外资企业等。因此，从他们的研究结论中，并不能明确说明民营企业确实比国有企业更多地采用贸易信贷，这是本文要专门研究的问题。

依据前面的分析，无论是从金融机构还是从资本市场，民营企业都很难获得所需资金，这与国有企业形成了鲜明的对比。在这样的融资困难情况下，以中小企业为多数的民营企业可能通过贸易信贷的途径获得企业所需资金。贸易信贷，也就是企业以长期的交易关系和自己的信誉为基础，拖欠其他企业的货款。从企业资金的流入和流出两方面综合考虑，民营企业一方面会尽量拖欠其他企业的货款，另一方面会尽量控制自己企业的应收账款。考虑国有企业相较与民营企业有天然的融资优势，我们认为：与国有企业相比，民营企业会更多地使用贸易信贷，即更多地拖欠其他企业货款或者很少地被其他企业拖欠货款。因此，本文提出下面假设。

H2：与国有企业相比，民营企业会更多地拖欠其他企业货款或者拥有更少的应收账款来获得企业所需资金。

本文采用经济普查数据中应付账款这个指标来衡量企业拖欠其他企业的货款，采用应收账款这个指标衡量企业拥有的应收账款值。以应付账款和应收账款为中心，本文计算了应付账款/总负债、应收账款/主营业务收入这两个相对值用来在国有企业和民营企业间进行相应比较，两个比率的描述性统计结果见表 5。

表 5　两个比率的描述性统计

变量	样本	最小值	最大值	均值	标准差
应付账款/总负债	116908	0	1	0.20	0.19
应收账款/主营业务收入	116908	0	1	0.18	0.18

由表 5 中可知，全部企业的应付账款与总负债比值的平均值为 0.20，表明应付账款这种流动负债在企业的总负债中占有一定的比重。全部企业的应收账款与主营业务收入比值的平均值为 0.18，说明企业的应收账款在其主营业务收入中也占有一定比例。

以这两个比率为对象，本文依次进行了 T 检验和多元回归。首先对国有企业和民营企业的这两个比率的均值分别进行了 T 检验比较，结果分别见表 6 和表 7。

表 6　国有和民营企业应付账款比率的 T 检验

所有制 \ 应付账款比率	样本	均值	T 值
国有	9611	0.13	−32.52
民营	51347	0.20	

表 7　国有和民营企业应收账款比率的 T 检验

所有制 \ 应收账款比率	样本	均值	T 值
国有	9611	0.20	20.63
民营	51347	0.16	

由表 6 中 T 值为−32.52 可知，民营企业应付账款均值比率显著地高于国有企业。由表 7 中 T 值为 20.63 可知，国有企业应收账款均值显著地高于民营企业。因此，从 T 检验的角度，上述两表说明，与国有企业相比，民营企业更多的占用其他企业的应付账款和更少的拥有应收账款来获得企业所需资金。

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

但是这样的分析是比较粗略的，没有控制其他影响这两个比率的因素，需要借助多元回归的方法系统分析。由于民营企业在借贷难的前提下，才会拖欠其他企业货款或者尽量避免被其他企业拖欠货款。因此，从逻辑上讲，前面在借贷成本回归中所用的变量自然也会对这里要研究的两个比率有影响。在对应付账款/总负债的回归中，我们使用的自变量为所有制类型，控制变量为企业年龄、企业规模、单位员工所占固定资产、行业和地区。在应收账款/主营业务收入的回归中，我们采用同样的解释变量和控制变量。关于两个比率的回归结果见表 8。由于行业和地区的分类比较多，为了表示的方便，没有将其回归结果列出。

表 8　两个比率的回归

	应付账款/总负债 (回归 I)	应收账款/主营业务收入 (回归 II)
民营企业	0.0112　(3.75)***	−0.0441　(−17.02)***
港澳台企业	0.0596　(17.27)***	−0.0105　(−3.49)***
外资企业	0.0753　(22.27)***	−0.0155　(−5.26)***
企业年龄	−0.0008　(−11.31)***	0.0010　(16.08)***
企业规模	−0.0055　(−8.66)***	−0.0101　(−18.05)***
单位员工所占固定资产	−0.0178　(−30.02)***	−0.0047　(−9.04)***
行业		
地区		
常数项	0.2499　(24.79)***	0.2181　(24.82)***
调整 R^2	0.1019	0.1121
样本数	80467	80467

注：* 表示 $p<0.05$，** 表示 $p<0.01$，*** 表示 $p<0.001$；括号内为系数显著性检验的 T 值。

由表 8 可以看出，在回归 I 中，民营企业应付账款与总负债的比率显著高于国有企业。在回归 II 中，民营企业应收账款与主营业务收入的比率显著低于国有企业。从多元回归的角度说明，与国有企业相比，民营企业会更多地拖欠货款或者更少地被拖欠货款。此外，在回归 I 中，企业年龄、企业规模、单位员工所占固定资产三者均与应付账款比率显著负相关。企业年龄越大、企业规模越大，企业在借贷时往往比较容易，因此企业很少会占用其他企业货款获得所需资金。单位员工所占固定资产越大，表明单位员工拥有的固定资产越多，企业可用作抵押的资产就越多，企业的借贷也就比较容易，企业很少会拖欠货款。在回归 II 中，企业年龄与应收账款比率显著正相关，企业规模与其显著负相关，单位员工所占固定资产与应收账款比率显著负相关。表明企业规模、单位员工所占固定资产与这两个比率与借贷成本均是显著负相关。企业年龄越小，说明其面临着发展的不确定性，从银行获得资金就特别困难，企业自然会尽量避免被其他企业拖欠，加强现金流管理。企业规模越大，其在进行商品贸易时的谈判能力越强，企业就有能力不通过赊销的方式来发展贸易，企业所产生的应收账款自然较少。同样，单位员工所占固定资产越大，表明企业的资产实力很强，有实力和贸易伙伴谈判，企业就有能力不通过或很少通过赊销的方式进行销售，这样应收账款自然较少。

综上所述，结合 T 检验和多元回归的方法，预期假设 H2 得到了实证验证。也就是说，与国有企业相比，民营企业通过更多的占用其他企业的应付账款，更少的持有应收账款的方式获得企业所需资金。我们的研究结果表明，贸易信贷是民营企业获得所需资金的途径之一。

民营企业贸易信贷行为，具体而言就是拖欠其他企业货款或者是很少被其他企业拖欠货款，是民营企业在借贷异常困难或者说借贷成本很高的情况下，做出的一个迫不得已的选择。相信这样的研究发现，能够从一个新的角度去解释民营企业是如何获得所需资金的。通过这样的一个隐性融资渠道，民营企业能够在一定程度上获得企业所需的流动资金，支撑企业不断发展和壮大，在国民经济和社会发展中贡献自己的力量。这也就解释了为什么从表面上看来民营企业在得不到充足外部资金的支持下，依然能够得到强有力的发展。

结论和建议

1、结论

本文研究了所有制类型对企业借贷成本的影响。借助 2004 年全国经济普查数据，本文通过 T 检验和层

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

次回归分析方法，证实了民营企业借贷成本显著高于国有企业的假设。从借贷成本这个角度上，实证分析了民营企业借贷难的现状。

更进一步，本文采用 T 检验和多元回归分析方法，发现民营企业会更多地通过拖欠其他企业货款或者拥有更少的应收账款来获得企业所需资金。这进而说明，贸易信贷是民营企业融资的一个重要途径。

本文研究还发现，企业规模与借贷成本显著负相关，单位员工所占固定资产与借贷成本显著负相关。在层次回归分析模型 2 中，发现企业年龄与借贷成本显著负相关，但在模型 3 中没有发现其有显著意义上的相关。同时，不同行业或地区间企业借贷成本也存在着差异。

2、建议

四大国有商业银行占据着我国银行业的主要借贷资金，但其功能定位为国有企业服务，客观上导致占我国国民经济发展很大比重的民营经济普遍面临借贷难的问题，民营企业为了获得企业经营所需资金背负了沉重的借贷成本。从银行的服务对象角度出发，本文建议政府等有关部门应鼓励专门服务于民营经济的非国有金融机构的发展，拓宽当前民营经济的融资渠道，为民营经济的发展创造便利。

3、局限性

本文的局限性体现在数据库的使用上，2004 年全国经济普查数据是横截面数据。众所周知，相对于面板数据而言，横截面数据存在较多的问题，这可能对我们的分析结果有影响。因此，如果有条件的话，下一步将会通过面板数据更为科学地检验我们的观点。

参考文献：

[1] 厉以宁. 非公有制经济发展亟需突破四大“瓶颈”[N].中国青年报，2004-3-10

[2] 向静. 民营企业在信贷市场面临的所有制歧视分析[J].经济与改革，2006,(2): 111-112

[3] Allen, F., J. Qian, and M. Qian. Law, finance, and economic growth in China[J]. Journal of financial economics, 2005,(77): 75-77

[4] 梁峰. 试论制约我国中小企业发展的融资瓶颈[J].南开经济研究, 2000,(2): 43-47

[5] Linda, H. and C. O. Tim. The determinants of corporate bank borrowing[J]. Financial industry studies, 1993,(1): 1-21

[6] 刘新华，线文. 我国中小企业融资理论述评[J].经济学家, 2005,(2): 105-110

[7] Cowling, M. and P. Westhead. Bank lending decisions and small firms: does size matter?[J]. International Journal of entrepreneurlal behaviour & research, 1996, 2(2): 52-67

[8] Brewer, E. On lending to small firms[J]. Journal of small business management, 2007, 45(1): 42-46

[9] 周彩红. 非国有企业融资问题探析[J].中国软科学, 2003,(9): 59-63

[10] 董琼，傅晋豫. 我国中小企业融资对策探讨[J].中国软科学，2001,(9): 60-64

[11] 邹新月，施锡铨. 非国有经济信贷融资困境的理性认识[J].上海财经大学学报, 2002, 4(4): 26-31

[12] Valsan, C. The determinants of borrowing by newly exchange-listed firms in Romania: when adverse selection meets cronyism[J]. Post-communist Economies, 2005, 17(1): 109-119

[13] 李铮. 非公有制经济发展面临的“所有制歧视”及其纠正[J].现代经济探讨, 2004,(12): 10-11

[14] 吕益民. 论阻碍非国有经济发展的“所有制歧视”[J].经济界, 1999,(4): 44-47

[15] Pittman, J. A. and S. Fortin. Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms[J]. Journal of accounting and economics, 2004,(37): 120-121

[16] 韩朝华. 企业间相互拖欠货款的成因和对策——哈尔滨轴承股份有限公司应收货款情况的分析[J].中国工业经济, 1996,(2): 33-38

[17] 刘杉. 贸易信贷 小企业的有效融资方式[J].国际经济合作，2006,(4): 48-51

[18] Ge, Y. and J. P. Qiu. Financial development, bank discrimination and trade credit[J]. Journal of banking & finance, 2007,(31): 513-530

（下转第 107 页）

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

[9] 张爽,李辉. 高等教育服务质量评价的模糊技术方法研究[J].管理评论, 2008, 20(4):58-62
[10] 陈丽,张伟远. 网络时代远程教育在终身教育中的定位和作用——"第21届ICDE远程教育国际会议"评述[J].开放教育研究, 2004, (2):8-15
[11] 梁燕. 顾客满意度研究综述[J].北京工商大学学报, 2007, (2):75-80
[12] 沈蕾,邓丽梅. 基于顾客满意度的品牌忠诚模型实证研究[J].管理评论, 2006, 18(2):57-62

China's Distance Education Satisfaction Index Model Design and Empirical Analysis

Li Feng, Shen Huizhang and Li Li
(Antai College of Economics & Management, Shanghai Jiao Tong University, Shanghai 200030)

Abstract: Distance education has led to the arrival of the revolutionary life-long education, which is the achievement of information technology accessing in the field of education. Distance Education has already been the representative of future education, and caused a very extensive attention to the education sector. In order to study China's distance education satisfaction, the authors of the article sets up a Chinese Network Education Satisfaction Index model (CNESI), combining the Chinese distance educates conditions with the American Consumer Satisfaction Index model and Technology Accept Model. Then the structural equation empiric analysis of 310s distance educating trainee samples in Shanghai verifies some Assumptions brought forward by the author in CNESI. At last, the article suggests that the convenience and Practicality are the critical facts, and guarding the stability of distance education system by ameliorating hardware facilities is another key for improving Chinese distance education satisfaction.
Key words: distance education, structure equation model, ACSI, TAM

(上接第 85 页)

Firm Ownership, Corporate Financing, and Trade Credit in China

Li Mao[1] *, Liu Yinjun*[1]*, Long Xiaoning*[2] *and Jing Runtian*[1]
(1. Management and Economics School, University of Electronic Science and Technology of China, Chengdu 610054;
2. Economics Department of Colgate University, Cazenovia 13035)

Abstract: It is believed that the small size of typical private firms in China explains the difficulty faced by these firms in accessing financial resources. We use the 2004 economic census data to empirically test this hypothesis and find that private firms' borrowing costs are significantly higher than those of state-owned enterprises, even after controlling for firm size and a wide range of other firm characteristics. Furthermore, we discover an important channel through which private firms resolve the problem of securing financial resources, i.e., through inter-firm trade credit. These results have implications on both financial reforms in China and other countries.
Key words: ownership discrimination, scale, borrowing cost

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net