

文章编号: 1001-4098(2009) 11-0039-07

短期借款和贸易信用对企业经营的影响^{*}

马中华^{1,2}, 陈祥锋², 朱道立²

(1. 上海海事大学 经济管理学院, 上海 200135;

2. 复旦大学 管理学院, 上海 200433)

摘 要: 研究了短期借款和贸易信用对企业经营的影响, 选取了 734 家上市公司, 对其 2006 年和 2007 年的企业财务数据进行分析, 给出了不同规模和不同行业的企业对短期借款和贸易信用这两种融资方式的依赖程度的统计分析结果, 表明大型企业由于信誉水平高等原因比较容易通过银行贷款等方式获得短期借款, 而小型企业则会由于较难获得融资而陷于资金短缺的境地, 同时企业经营性质的不同也会影响到企业对融资的需求, 其中制造加工型企业对贸易信用的依赖性比较大。

关键词: 贸易信用; 短期借款; 企业融资

中图分类号: F06 **文献标识码:** A

1 引言

贸易信用是企业的一种重要的短期融资方式, 是由上游供应商提供的以贷款延期支付为主要形式的短期融资。贸易信用这一融资方式对企业的经营发展具有重大的影响, 这已经在许多国家的企业中被证实^[1]。已有的研究认为贸易信用的广泛大量应用是由于提供贸易信用的供应商具有一定的信息优势, 供应商在供应链中处在融资企业的上游, 能够更多地了解融资企业经营状况以及市场状况, 进而能够更好的控制贸易信用风险。Biais 和 Gollier (1997) 认为供应商能够区分出哪些企业的信用风险被银行过高评估, 从而愿意为这样的企业提供贸易信用^[2]。而 Burkart 和 Ellingsen (2004) 认为供应商利用其处在供应链中的地位优势, 能够控制企业的融资使用, 从而降低融资风险^[3]。同时, 贸易信用的利率也会随着供应商信息优势的变化而变化^[4]。在贸易信用理论研究的基础上, Petersen 和 Rajan (1997) 通过对美国小型企业的分析, 说明了在金融市场发展比较充分的国家, 贸易信用仍然具有重要的作用^[5]。而对于其在发展中国家的影响的问题, Raymond (2001) 基于对非洲五个国家的企业贸易信用和生产效率的调研数据分析, 给出了在发展中国家企业信用的短缺会影响到其基本的运作, 因此贸易信用的作用尤显

突出的结论^[6]。

Simona Spiros 和 Paul (2006) 在假设银行对企业违约时的剩余资产判断付出成本的条件, 给出了完全竞争条件下银行的贷款利率, 并将其与贸易信用利率相比较, 说明了贸易信用在企业信贷中的利率优势, 并分析了短期借款和贸易信用两种融资方式的利率随着无风险利率的变化情况^[7]。作者在文中进一步给出了对英国制造型企业的数据分析, 说明了在不同的银行货币政策条件下, 企业对短期借款和贸易信用这两种融资方式的选择以及对企业经营的影响。

贸易信用对我国企业的经营发展也具有重要的作用, 而且企业规模参差不齐, 本文通过对 2006 年和 2007 年上市企业的实际发展状况的考察, 给出了贸易信用这一融资方式对不同规模以及不同行业的企业经营的影响, 并将其与企业短期借款相比较, 说明不同的企业会选择不同的融资方式。

2 数据定义以及分析方法说明

本文选取目前中国在上海上市的 73 家企业公布的年终财务报表 (2006 年和 2007 年), 考虑的变量有两个: 一个是贸易信用, 在企业报表中体现为应付帐款; 另一个是短期借款 (如银行短期贷款以及短期债券等) 在进行数据分析

* 收稿日期: 2009-02-23; 修订日期: 2009-07-07

基金项目: 中国博士后基金资助项目 (20080430610); 国家自然科学基金资助项目 (70502008); 教育部人文社会科学一般项目 (05JC630068)

作者简介: 马中华 (1979-), 女, 辽宁西丰人, 博士, 讲师, 研究方向: 供应链与物流管理; 陈祥锋 (1973-), 男, 福建泉州人, 博士, 讲师, 研究方向: 供应链合同管理, 金融供应链; 朱道立 (1946-), 男, 上海人, 教授, 博士生导师, 研究方向: 管理科学, 运筹学。

的过程中,将这两个变量分别除以企业总负债以及贸易信用和短期借款之和,前者是为了更好的考察贸易信用在企业总负债中所占的比例对企业经营的影响;后者是为了对比贸易信用和短期融资对企业的影响。反应企业经营状况的自变量我们选择了资本收益率(净利润/总资产)(ROA),库存周转率(存货/营业收入)(IT),营业收入(sales),其中营业收入我们取其对数值。资本收益率主要反映了企业经营的收益状况,库存周转率以及营业收入则反映了企业的日常经营状况。企业融资方式以及企业经营的各个指数之间的关系,用标准线性回归 $y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \epsilon_i$ 来表示,其中, $i = 1, 2, \dots, N$ 是各个企业, y_i 是变量, X_i 是自变量, β_0 是截距, ϵ_i 是误差项。

为了能够考察短期借款和贸易信用对不同规模和不同行业的企业的经营的影响,分别对企业按照资产规模和行业进行了分类。按照企业资产总量的多少将目前所有的上市企业分为大中小三类,分别考察各个规模的企业中贸易信用的影响状况,并与短期借款进行对比。而按照中国上市企业的行业分类表,我们分别对所有行业的上市企业的经营情况进行了分析,并通过对比给出不同行业的短期借款和贸易信用的使用状况。

3 按照企业规模分类

在实际经济环境中,大型企业往往由于其规模大,在供应链中处于强势地位,因此在确定货款结算期限中处于主导地位,能够获得上游企业的贸易信用,并且由于

在某一地区经营的时间长,与银行的关系比较好并且信誉较好,能够很容易通过银行贷款和短期债券等方式获得短期融资;而小型企业则相反,其在供应链中所处的弱势地位以及没有培养起来的信誉,往往令其在一般短期借款和贸易信用中都遇到困难。为了能够研究短期借款和贸易信用对不同规模的企业的影响,我们将企业按照其资产总量进行分类,将资产总量(TA)小于10亿人民币的划分为小型企业,将资产总量大于50亿人民币的划为大型企业。具体的各类企业数量在表中给出。

表1 按照企业规模分类

	Large	Medium	Small
分类标准	50 < TA	10 ≤ TA ≤ 50	TA < 10
观测值数量	273	758	266

注:观测值的数量是指本文统计分析所使用的2006年和2007年两年的财务报表的个数。

本文分别给出了大(Large)、中(Medium)、小(Small)型企业的贸易信用、短期借款、应收帐款以及净贸易信用规模,其中净贸易信用是贸易信用减去应收帐款。从表中数据可以看出企业规模越大,短期借款和贸易信用的规模就越大,并且只有小型企业的净贸易信用是负数,这说明小型企业在经营的过程中会被其下游企业拖欠支付货款,而却很难从上游企业获得贸易信用。大型企业的贸易信用比中小型企业要高许多,这与大型企业在供应链中的地位优势,拥有较高的信誉有关。

表2 不同规模的企业平均(单位:万元)

	贸易信用	短期借款	应收帐款	净贸易信用
大型企业(1)	182211	231989	86166	96045
中型企业(2)	22486	42861	21854	632
小型企业(3)	5871	13370	7406	-1535
(1)/(2)	8.1035	5.4126	3.9428	152.0218
(1)/(3)	31.0337	17.3520	11.6345	-62.5851
(2)/(3)	3.8297	3.2058	2.9508	-0.4117

将企业贸易信用与总负债的比值作为变量,统计分析的结果如表3-1和表3-2中数据所示。为了能够分析贸易信用在企业总负债中的比例对企业日常经营的影响,我们分别对2006年和2007年的数据进行了分析,并在表3-1中和表3-2中分别给出了回归分析的结果,其中2006年的回归系数的符号与2007年回归系数的符号相同(具有相同的影响趋势)的数据用黑体标出(下文的表中采用同样的方法)。从表中的数据能够看出,对于小型企业来讲,贸易信用在企业总负债中占的比例越大,企业的资本收益率越

高,而对大型企业情况却相反,即贸易信用在企业总负债中占的比例越大,企业资本收益率越低,这是因为大型企业和小型企业相比较,更容易通过其他途径来获得企业融资。对日常经营的影响则可以从库存周转率以及营业收入中看到:对中小企业而言,贸易信用占总负债的比例越大,其库存周转率和营业收入越高,而对大型企业的影响却不大,这说明中小企业的日常经营活动收到贸易信用的影响较大。

表 3-1 贸易信用 总负债 (2006)

	Large	Medium	Small
ROA	- 1. 4468 (0. 9213)	- 0. 2643 (0. 6466)	0. 3395 (0. 3562)
IT	- 0. 0009 (0. 0183)	0. 0024 (0. 0018)	0. 0140 (0. 0232)
Sales(log)	0. 1217 (0. 0241)	0. 1713 (0. 0186)	0. 1515 (0. 0341)
Int.	- 0. 6094 (0. 1539)	- 0. 8054 (0. 1053)	- 0. 5094 (0. 1569)
R ²	0. 2524	0. 2198	0. 1537
Obs.	116	371	149

表 3-2 贸易信用 总负债 (2007)

	Large	Medium	Small
ROA	- 0. 3912 (0. 7263)	0. 0002 (0. 1673)	0. 1809 (0. 1307)
IT	- 0. 0027 (0. 0152)	0. 0102 (0. 0038)	0. 0222 (0. 0079)
Sales(log)	0. 1247 (0. 0216)	0. 1631 (0. 0178)	0. 0853 (0. 0307)
Int.	- 0. 6552 (0. 1393)	- 0. 7537 (0. 0964)	- 0. 2528 (0. 1342)
R ²	0. 2219	0. 2189	0. 1575
Obs.	157	387	117

注: 括号内是相应统计量的标准差; 显著性水平为 5%。

为了对比贸易信用和短期借款这两种融资方式对企业经营的影响, 我们给出了贸易信用占贸易信用与短期借款之和的比例对企业经营各项指标的回归分析结果。从表 4-1 和表 4-2 可以看出, 小型企业资本收益率会随着贸易信用占贸易信用与短期借款之和的比例增大而增大, 而大型企业的情况则相反。这可能是由于与大型企业相比, 小型企业更加依赖于贸易信用。对于大中型企业, 贸易信用占贸易信用和短期借款总和的比例越大, 企业的库存周转率和营业收入越高, 并且对于所有的企业, 营业收入都会随着贸易信用的比例的增加而增加, 这表明贸易信用作为一种短期融资方式对企业日程经营的影响较大。

表 4-1 贸易信用 /(贸易信用+ 短期借款) (2006)

	Large	Medium	Small
ROA	- 4. 3739 (1. 9049)	- 1. 0582 (1. 1630)	0. 901830 (0. 5789)
IT	0. 0138 (0. 0379)	0. 0062 (0. 0033)	- 0. 0044 (0. 0378)
Sales(log)	0. 2296 (0. 0499)	0. 2772 (0. 0335)	0. 1520 (0. 0554)
Int.	- 1. 1662 (0. 3182)	- 1. 2597 (0. 1894)	- 0. 3773 (0. 2550)
R ²	0. 2018	0. 1941	0. 0980
Obs.	116	371	149

表 4-2 贸易信用 /(贸易信用+ 短期借款) (2007)

	Large	Medium	Small
ROA	- 1. 5981 (1. 4188)	0. 5861 (0. 3199)	0. 3016 (0. 2599)
IT	0. 0202 (0. 0297)	0. 0266 (0. 0073)	0. 0391 (0. 0158)
Sales(log)	0. 2120 (0. 0423)	0. 2293 (0. 0341)	0. 0653 (0. 0610)
Int.	- 1. 0241 (0. 2722)	- 1. 0021 (0. 1843)	- 0. 0326 (0. 2669)
R ²	0. 1712	0. 1638	0. 0921
Obs.	157	387	117

注: 括号内是相应的标准差; 显著性水平为 5%。

为了考察短期借款对企业经营的影响, 将短期借款与企业总负债的比值作为变量, 统计分析的结果如表 5-1 和表 5-2 中所示。从表中给出的 2006 年和 2007 年的数据分析结果能够看出, 对于大型企业而言, 短期借款占企业总负债的比例越大, 企业的资本收益率越高, 而小型企业则相反, 这说明了大型企业相对于小型企业更多的依赖于短期借款。而表中的其他系数除了小型企业的营业收入一项的系数全为负, 这说明短期借款占企业总负债的比例的增大并不能给企业的经营带来更多正面的影响, 这也意味着短期借款作为一种短期融资方式并不能完全解决企业的资金问题。与表 3-1 和表 3-2 中的结果相对比, 可知贸易信用作为供应链内部企业之间的一种融资方式对企业的经营的促进作用更为明显和直接。

表 5-1 短期借款 总负债 (2006)

	Large	Medium	Small
ROA	2.3576 (1.2263)	0.4638 (0.9901)	-0.9245 (0.5152)
IT	-0.0385 (0.0244)	-0.0054 (0.0028)	-0.0029 (0.0337)
Sales(log)	-0.0975 (0.0321)	-0.0963 (0.0285)	0.0339 (0.0493)
Int.	0.9772 (0.2049)	0.8982 (0.1613)	0.2462 (0.2269)
R ²	0.1284	0.0807	0.0771
Obs.	116	371	149

表 5-2 短期借款 总负债 (2007)

	Large	Medium	Small
ROA	0.8805 (1.1449)	-0.9217 (0.2748)	-0.2712 (0.2292)
IT	-0.0353 (0.0240)	-0.0055 (0.0063)	-0.0094 (0.0139)
Sales(log)	-0.0518 (0.0341)	-0.0424 (0.0293)	0.0889 (0.0538)
Int.	0.5969 (0.2197)	0.6323 (0.1583)	0.0140 (0.2354)
R ²	0.0725	0.0585	0.0738
Obs.	157	387	117

注: 括号内是相应的标准差; 显著性水平为 5%。

4 按照企业所属行业分类

不同行业的企业对融资的需求不一样,在实际经济环境中,生产制造型企业会由于生产周期长库存量大而易于陷入资金紧张的境地,例如加工型企业由于原材料采购与成品销售有一定的时间差,短期的资金缺口问题就比较严重。为了考察贸易信用对不同行业的企业的作用,我们按照中国上市企业行业分类办法,将上市企业分为二十几类,这里给出企业数量占总数比例较大的六个行业的数据分析结果。

表 6 给出了不同行业的贸易信用和短期借款的平均值以及按照企业总资产数量的加权平均值,从所得的数据可以看出,按照加权平均值都大于相应的平均值,并且某些行业的贸易信用数量明显大于其他行业,如商业连锁和仪电仪表,而某些行业的短期借款数额明显大于其他行业,

如纺织服装和建材行业,有些行业的净贸易信用为负数,可能是因为这些行业规模都比较小,使其较难获得贸易信用,又因其在供应链中处于弱势地位而难以及时收到货款,例如国内大多数的纺织服装企业规模都比较小,服装销售企业往往需要将成品售出之后才能偿还货款,最终造成这一行业的应收帐款的量较大。

表 6 各个行业平均以及加权平均 (单位: 万元)

平均	TC	BL	TD	N TC
纺织服装	17220	63244	18888	-1667
化工化纤	23046	63825	18990	4056
建材	27218	67819	16800	10418
商业连锁	43563	45821	11118	32445
医药	22209	44424	28728	-6518
仪电仪表	34281	34174	59843	-25561
加权平均	TC	BL	TD	N TC
纺织服装	29781	218548	35390	-5609
化工化纤	56461	123143	31739	24722
建材	90387	162546	36072	54315
商业连锁	131105	100217	44650	86455
医药	45031	84861	55546	-10514
仪电仪表	119915	51415	253557	-133642

将贸易信用与企业总负债的比值作为自变量,统计分析的结果如表 7 中的数据所示。为了能够分析贸易信用在企业总负债中的比例对企业日常经营的影响,我们分别对 2006 年和 2007 年的数据进行了分析,并在表 7-1 中和表 7-2 中分别给出了回归分析的结果,其中 2006 年的回归系数与 2007 年回归系数的符号相同(具有相同的影响趋势)的数据用黑体标出(下文的表中采用同样的方法)。从表 7-1 和表 7-2 可以看出:对于医药行业和仪电仪表,贸易信用在企业总负债中所占的比例越大,企业资本收益率越高,而对于化工化纤和建材行业情况则相反;对于纺织服装、建材行业、商业连锁和医药行业,贸易信用在企业总负债中所占的比例越大,企业销售额越大。

将贸易信用与贸易信用和短期借款和的比值作为自变量,对比贸易信用和一般的短期借款对企业经营的影响,统计分析的结果在表 8-1 和表 8-2 中给出。从表可以看出:对于纺织服装和医药行业,贸易信用的比重越大,企业资本收益率越高;而对于建材行业和商业连锁行业,情况则相反;同时贸易信用在贸易信用和短期借款和的比重的增大对于医药行业的销售额具有一定的促进作用。究其原因

因,这可能与企业的经营性质有关,例如纺织服装等加工制造行业,会有大量的库存产品积压,而缺少流动资金,这供应链内部快速而直接的融资方式对企业收益的影响就尤显重要。
 样短期融资就对企业经营具有重要的意义,贸易信用作为

表 7-1 贸易信用 总负债 (2006年)

	纺织服装	化工化纤	建材行业	商业连锁	医药行业	仪电仪表
ROA	- 0.0463 (0.6919)	- 3.0562 (1.8228)	- 1.4839 (0.8087)	- 1.8011 (1.2249)	0.5662 (0.4675)	8.0875 (4.5933)
IT	- 0.1332 (0.0774)	- 0.0398 (0.0663)	- 0.1089 (0.0701)	- 0.0032 (0.0491)	- 0.1113 (0.0596)	0.1486 (0.2135)
Sales(log)	0.0671 (0.0693)	0.0061 (0.0399)	0.0499 (0.0403)	0.1409 (0.0402)	0.1115 (0.0343)	- 0.1341 (0.0902)
Int.	- 0.3134 (0.4561)	- 0.1854 (0.2157)	- 0.1966 (0.2346)	- 0.5044 (0.2202)	- 0.4496 (0.1940)	0.8824 (0.5171)
R ²	0.3207	0.4807	0.2736	0.4228	0.2934	0.4696
Obs.	31	43	27	33	65	22

表 7-2贸易信用 总负债 (2007年)

	纺织服装	化工化纤	建材行业	商业连锁	医药行业	仪电仪表
ROA	0.4125 (0.7858)	- 0.2312 (0.4602)	- 2.7915 (1.3976)	0.0161 (1.5375)	0.6671 (0.5928)	2.1724 (0.6591)
IT	- 0.1027 (0.0556)	0.1631 (0.1917)	- 0.0915 (0.0581)	0.0281 (0.1118)	- 0.0635 (0.0704)	0.1773 (0.1795)
Sales(log)	0.0338 (0.0510)	- 0.0035 (0.0348)	0.0497 (0.0268)	0.1314 (0.0426)	0.1179 (0.0348)	0.1505 (0.0606)
Int.	- 0.0281 (0.2596)	0.0406 (0.1962)	- 0.1909 (0.1611)	- 0.5052 (0.2782)	- 0.3573 (0.1903)	- 0.8637 (0.3029)
R ²	0.2644	0.2384	0.2739	0.3311	0.2697	0.7131
Obs.	31	49	32	34	65	25

注: 括号内是相应的标准差; 显著性水平为 5%。

表 8-1 贸易信用/(贸易信用+短期借款)(2006年)

	纺织服装	化工化纤	建材行业	商业连锁	医药行业	仪电仪表
ROA	2.1284 (8.3587)	- 3.5831 (2.8566)	- 4.6203 (1.5666)	- 2.2128 (2.0638)	2.3428 (0.7591)	- 6.9235 (6.6253)
IT	- 0.1425 (0.1751)	- 0.0431 (0.1039)	- 0.3048 (0.1359)	0.0297 (0.0827)	- 0.2176 (0.0968)	0.2866 (0.3079)
Sales(log)	0.0069 (0.1568)	0.0624 (0.0625)	0.3273 (0.0781)	0.3313 (0.0678)	0.1257 (0.0558)	- 0.0714 (0.1301)
Int.	0.2359 (1.0326)	- 0.4908 (0.3379)	- 1.6541 (0.4544)	- 1.2064 (0.3709)	- 0.4906 (0.3151)	0.4036 (0.7459)
R ²	0.1355	0.4301	0.6216	0.5503	0.3499	0.3953
Obs.	31	43	27	33	65	22

表 8-2 贸易信用/(贸易信用+短期借款)(2007年)

	纺织服装	化工化纤	建材行业	商业连锁	医药行业	仪电仪表
ROA	1.5626 (1.8802)	0.8932 (0.8069)	- 13.8544 (2.7462)	- 1.1725 (2.7983)	2.0607 (1.0873)	2.9326 (0.9552)
IT	- 0.1166 (0.1331)	0.2723 (0.3362)	- 0.2949 (0.1142)	0.0779 (0.0214)	- 0.1594 (0.1290)	0.3334 (0.2601)
Sales(log)	- 0.0173 (0.1220)	0.0028 (0.0611)	0.1189 (0.0527)	0.3313 (0.0775)	0.1076 (0.0638)	0.0996 (0.0879)
Int.	0.2723 (0.6210)	0.0171 (0.3439)	- 0.68831 (0.3165)	- 1.4424 (0.5062)	- 0.1629 (0.3491)	- 0.2949 (0.4389)
R ²	0.1591	0.2557	0.6795	0.4595	0.1792	0.4276
Obs.	31	43	32	34	65	25

注: 括号内是相应的标准差; 显著性水平为5%.

将短期借款与企业总负债的比值作为自变量,回归分析的结果在表 9-1和表 9-2中给出. 与以上表中的分析结果对比,可见建材行业的资本收益率会随着短期借款的数量增大而增大,而医药行业则相反.

表 9-1 短期借款/总负债(2006年)

	纺织服装	化工化纤	建材行业	商业连锁	医药行业	仪电仪表
ROA	3.3835 (6.7572)	1.6623 (2.6799)	1.7756 (1.3934)	0.5112 (1.7163)	- 2.4866 (0.7002)	8.2527 (5.1561)
IT	0.0046 (0.1416)	- 0.0434 (0.0975)	0.2725 (0.1208)	- 0.1246 (0.0688)	0.0639 (0.0893)	- 0.2566 (0.2396)
Sales(log)	0.0019 (0.1268)	- 0.1003 (0.0587)	- 0.2970 (0.0694)	- 0.2414 (0.0564)	0.0160 (0.0514)	- 0.1468 (0.1012)
Int.	0.5794 (0.8348)	1.1651 (0.3171)	2.1276 (0.4042)	1.4699 (0.3085)	0.4135 (0.2906)	1.3901 (0.5805)
R ²	0.1461	0.2160	0.6259	0.4658	0.2004	0.5107
Obs.	31	43	27	33	65	22

表 9-2 短期借款/总负债(2007年)

	纺织服装	化工化纤	建材行业	商业连锁	医药行业	仪电仪表
ROA	- 0.7541 (1.6049)	- 0.9445 (0.7461)	7.8080 (3.2671)	- 0.9785 (2.2792)	- 1.4021 (0.9371)	- 1.7377 (0.7368)
IT	- 0.1608 (0.1136)	- 0.2707 (0.3109)	0.4394 (0.1359)	- 0.0553 (0.0174)	- 0.0325 (0.1112)	- 0.3219 (0.2006)
Sales(log)	0.0492 (0.1042)	- 0.0359 (0.0565)	- 0.0926 (0.0627)	- 0.2310 (0.0631)	- 0.0457 (0.0549)	- 0.1204 (0.0678)
Int.	0.2316 (0.5301)	0.7422 (0.3180)	1.0845 (0.3766)	1.6080 (0.4123)	0.7058 (0.3009)	1.0412 (0.3385)
R ²	0.0990	0.1202	0.5385	0.4767	0.0902	0.4252
Obs.	31	43	32	34	65	25

5 总结

贸易信用作为企业的一种重要的短期融资方式,对其融资风险利率等理论问题的研究已经取得了许多成果,而国外在与经济实体相融合的研究中,通过对企业的经营数据报表等的分析,证实了这一融资方式对企业发展的重要作用以及不同货币政策条件下企业对不同融资方式的选择关系。本文通过对我国的企业经营实际状况的研究,分别给出了按照企业资产总量进行分类以及按照企业所属行业进行分类的条件下,贸易信用对企业经营的作用,并将其与一般的短期借款相比较,证明了不同规模和不同行业的企业对贸易信用的依赖程度是不同的。数据分析结果表明大规模的企业获得贸易信用和短期借款都比较容易,而小规模的企业则相反,贸易信用对于中小型企业的经营具有更大的支持力。而且不同的行业对贸易信用和短期借款的需求是不同的,对于原材料购买需要及时支付货款,而又生产周期长的行业需要较多的贸易信用融资。

参考文献:

- [1] Raghurama R, Zingales L. What do we know about capital structure? Some evidence from international data [J]. *Journal of Finance*, 1995, 50: 1421~ 1460.
- [2] Bruno B, Gollier C. Trade credit and credit rationing [J]. *Review of Financial Studies*, 1997, 10: 903~ 937.
- [3] Burkart M, Ellingsen T. In-kind finance a theory of trade credit [J]. *The American Economic Review*, 2004, 94(3): 569~ 590.
- [4] Barbosa K, Moreira H, Novaes W. Interest rates in trade credit markets [Z]. *Econometric Society 2004 Latin American Meetings*, 2004.
- [5] Petersen M A, Rajan R G. Trade credit theory and evidence [J]. *Review of Financial Studies*, 1997, 10(3): 661~ 691.
- [6] Fisman R. Trade credit and productive efficiency in developing countries [J]. *World Development*, 2001, 29(2): 311~ 321.
- [7] Mateut S, Bougheas S, Mizen P. Trade credit, bank lending and monetary policy transmission [J]. *European Economic Review*, 2006, 50: 603~ 629.
- [8] Stiglitz J E, Weiss A. Credit rationing in markets with imperfect information [J]. *The American Economic Review*, 1981, 71(3): 393~ 410.
- [9] Merton R C. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates [J]. *The Journal of Finance*, 29(2): 449~ 470.
- [10] Buzacott J A, Zhang R Q. Inventory management with asset-based financing [J]. *Management Science*, 2004, 50(9): 1274~ 1292.

The Influence of Short-term Loan and Trade Credit Enterprise Operation

MA Zhong-hua^{1,2}, CHEN Xiang-feng², ZHU Dao-li²

(1. School of Economics and Management, Shanghai Maritime University, Shanghai 200135, China;

2. School of Management, Fudan University, Shanghai 200433, China)

Abstract This paper studies the influence of short-term loan and trade credit on enterprise operation by analyzing financial data from the selected 734 listed companies during 2006 and 2007. We provide statistical results on how heavily enterprises with different sizes and from different industries depend on short-term loan and trade credit. These results show that the large-scale enterprises can get short-term lending more easily with high credibility, while small enterprises will be more difficult to obtain financing due to the shortage of funds, that the different characters of business operations will affect the financing needs of enterprises, and that manufacturing enterprises depend on trade credit more heavily.

Key words Trade Credit; Short-term Loan; Enterprises Financing