

企业数字化转型对投融资期限错配行为影响研究

樊金奇

首都经济贸易大学，北京，100070；

摘要：企业投融资期限结构相匹配是金融活动中的重要原则。中国资本市场发育不够完善，难以提供多样化的融资方式和充足的资金来源，导致众多企业短期债务比重高，投融资期限错配现象严重。数字化转型作为目前企业重要战略，对企业投融资错配行为将产生如何影响具有重要研究意义。在数字化背景下，本文从数字化转型与投融资期限错配相关概念出发，结合相关理论分析企业数字化转型与融资期限错配的现状，并提出相关建议，为企业实现高质量发展提供借鉴意义。

关键词：数字化转型；信贷结构；投融资期限错配

DOI：10.69979/3041-0673.25.10.005

引言

人工智能、大数据等新一代数字信息技术的持续变革将推动数字经济进一步发展，企业作为当今经济社会的重要组成部分也正在适应当前经济环境持续推进数字化转型。目前中国数字经济已进入高速发展阶段，数字经济规模持续扩大，已然成为国民经济的关键支撑和重要推动力。企业积极融入数字经济发展，推进数字化转型，需要不断加大相关建设投入，通过先进的数字信息技术和工具，不断整合资源，优化企业结构，构建企业核心竞争力。企业数字化转型的过程需要持续投入，但面对复杂的外部环境，企业投融资活动难免受到影响，可能加剧企业投融资期限错配行为或者抑制企业投融资期限错配行为。

在当前经济新常态下，中国经济进入高质量发展阶段，党的二十大报告提出要“打好防范与化解重大风险攻坚战”和“守住不发生系统性金融风险的底线”，表明中央政府坚定的防范系统性金融风险的发生，充分发挥金融在实体经济中的积极作用，积极建设金融强国。因此，将企业数字化转型与投融资期限错配行为进行系统研究，对于探究相关影响机制缓解企业投融资错配行为，防范系统性金融风险具有重要意义。

1 理论基础和文献综述

1.1 理论基础

1.1.1 期限匹配理论

期限匹配理论认为企业资产和负债期限相匹配可以降低企业投资风险，推动企业稳定可持续发展。当企

业债务期限长于资产期限时，企业需要在债务到期后继续支付相关本金和利息；当企业债务期限短于资产期限时，一旦债务到期企业将缺乏足够资金偿还债务，造成财务风险。国外学者 Stewart&Myers (1977) 从投资的视角进行研究发现，企业资产负债结构不匹配时，如果资产到期早于负债则会导致企业偿还负债后缺乏资金进行新的投资，造成投资不足。金融市场中短期贷款利率低于长期贷款利率，企业面对融资约束会选择通过短期资金支持长期项目建设，但长期投资不确定性较大，企业陷入财务困境风险也会显著提升，当短期资金来源受限时会面临资金链断裂的风险。因此，企业减少投融资期限错配行为可以降低企业财务风险，构建持续发展能力。

1.1.2 信息不对称理论

信息不对称理论认为市场交易双方由于存在分工区别和能力区别，在市场经济的环境下获取信息的途径和方式不同导致彼此之间拥有的信息不对称，即市场一方获取的信息比另一方更多，信息劣势方因为信息的匮乏在市场经济下利益难以保障，容易受到信息优势方的侵害。在信息不对称理论中逆向选择和道德风险是两种主要表现形式。逆向选择在市场分配中会产生不合理的分配现象，由于信息劣势方难以获得充分的市场信息，在市场交易中难以获得合理的收益，容易产生劣币驱逐良币的市场现象使得市场萎靡不振。而道德风险会加剧市场交易的成本和市场交易风险，掌握充足信息的一方会利用信息差距破坏他人利益，从而导致市场运行效率下降。在企业融资过程中，信息对称起关键作用，企业数字化转型可以降低信息不对称，提升信息透明度，进

而缓解融资约束，对企业投融资期限行为起重要作用。

1.2 文献综述

1.2.1 企业数字化转型

在数字化转型的应用方面，目前数字化转型已经成为企业关注的重点，通过数字化转型可以改善企业的效率，提升企业竞争力，是实现高质量发展的关键。数字化转型需要考虑多方面的因素，新技术的诞生为数字化转型提供了技术支持，人工智能技术的应用为传统行业新发展提供了机遇。数字技术的应用是企业进行数字化转型的核心要素，企业数字化转型需要大量的资金支持去进行技术的研发和升级，通过数据之间的互联共享，提升信息透明度，加快信息之间的传递速度，深度将数字技术与企业发展相融合，促进企业实现新的创新发展。在数字化转型的驱动因素上，企业组织和管理变革是实现数字化转型的关键因素，对于企业数字化转型的进展起推动作用。企业数字化转型也需要满足用户的需求，考虑到用户个性化的体验，才能进一步提高企业的竞争力。

1.2.2 投融资期限错配

对于企业投融资期限错配的研究国外起步较早，Morris (1976) 最早提出期限匹配理论，认为企业资产和负债期限结构在实现良好匹配的情况下，才能保证现金流稳定从而避免流动性风险。随后西方学者对相关理论进行进一步发展与完善，Myers (1977) 从代理成本视角出发，通过研究发现投融资期限匹配对于企业降低委托代理成本、提升投资效率具有重要作用。但是由于国外金融市场更为完备，相关制度更加健全，企业发生投融资期限错配的行为较少，国外相关研究更加侧重于理论研究。反观中国，上市企业投融资期限错配行为普遍存在，一半以上公司都存在使用短期借款投入长期投资。囿于中国金融市场处于发展阶段，相较于国外市场化的金融环境，国外相关研究理论对于中国国情研究并不一定适应，因此国内学者多采用中国上市企业数据对国内企业存在的期限错配行为进行研究。白云霞等 (2016) 通过对中美金融市场进行对比研究发现中国企业大部分都采用短期融资去支持企业长期投资。

1.2.3 文献评述

通过对企业数字化转型和投融资期限错配相关文献进行梳理发现，目前企业数字化转型即是机遇也是挑战，在数字化转型过程中的技术和设备投入需要企业持

续资金投入，当短期资金难以支撑长期项目时，企业会选择短期贷款弥补资金缺口，因此进一步加剧投融资期限错配行为；但是企业数字化转型后可以进一步提升信息透明度，提升企业运营能力，增强企业长期信贷获取能力，进而抑制企业投融资期限错配行为。目前关于企业数字化转型对投融资期限错配行为影响研究尚未形成统一论，因此本文对数字化转与投融资期限错配行为现状进行梳理与分析，探究相关影响机制，为企业数字化转型面临的投融资问题提供借鉴意义。

2 企业数字化转型投融资期限错配行为现状分析

2.1 企业数字化转型对于投融资期限错配行为具有抑制作用

2.1.1 缓解企业融资约束

企业数字化转型中通过运用新的信息技术可以向外部投资者和债权人传递积极信号，展示企业的创新能力和治理能力。数字化转型也是企业新资本的积累，目前数据资产重要性逐渐提升，企业通过数字化转型可以积累数据资产，优化企业经营结构，增强投资者的长期投资信心，有助于企业获取长期信贷。同时，企业供应链数字化可以促进上下游协同，增强合作信任，更容易获得供应商的赊销或客户的预付款支持，都在一定程度上缓解了企业融资约束，抑制了企业投融资期限错配行为。

2.1.2 降低企业非效率投资行为

在企业投资行为视角看，企业进行数字化转型对于企业业务流程和运营模式都进行了优化升级，在传统企业投资行为中管理者经验作为主要决策方式受到管理者个人经验和能力限制，决策科学性难以保证；而企业数字化转型运用大数据技术进行赋能企业决策，以数据支撑决策，保证企业决策的科学性，减少企业非效率性投资行为，促使企业保持合理的债务期限结构，进而减少投融资期限错配行为的发生。

2.1.3 降低信息不对称程度

企业通过数字化转型可以提升信息透明度有效缓解投融资错配问题。在当前数字化转型背景下，企业运用大数据、人工智能等数字信息技术重新构建企业信息生态系统，数据维度在采集端得到拓展，在供应链全链条上物联网技术和区块链技术推动了企业数据之间相

互贯通；在决策过程中，企业可以通过智能算法进行赋能，动态监测和提前预警为企业分析与决策降低风险，根据实时信息进行决策避免事后决策带来的信息延迟。在企业实践应用阶段数字技术为企业建立双向反馈机制，借助数字信息平台与利益相关方进行经营信息共享，减少了信息传递层次，提升了信息传递的透明度和时效性。企业通过数字化转型让信息传递更加透明化，避免企业操纵盈余行为，企业信息透明度提升，银企者之间信息传递更加及时，对于信贷资源获取更加高校，减少银企之间的信息壁垒，从而提升企业投融资期限匹配的效率，减少错配行为的发生。

2.1.4 降低企业成本，提升企业业绩

企业数字化转型在企业运营效率方面通过双轮驱动机制可以得到显著优化。在大数据和人工智能新一代信息技术下，信息传递互通更加高效，传统产销模式进一步升级，信息传递链条进一步缩短，去中介化效果显著。已有研究表明，当前商品流通体系早期需要经过产品设计、产品质量监测、多级分销等环节进行开展，但在企业进行数字化转型后可以直接通过数字化平台直接传递到消费端，避免加价和溢价行为。企业运营中借助智能算法对资源调度进行赋能，在企业采购、营销、物流等供应链环节效率显著提升，成本不断降低，增强企业竞争能力，为企业创造更大的利润空间。在这种模式下企业现金流质量得以提升，面对融资约束压力，可以优先内部资金，减少多次短期贷款行为，降低投融资期限错配风险。

2.1.5 改善公司治理，降低企业违约风险

数字化转型可以通过技术赋能在治理结构、决策方式和营销机制多方面重塑企业运营模式。当前数字技术对传统组织模式进行冲击，打破传统垂直壁垒，构建出柔性化和网络化的治理新生态，信息传递效率得到显著提升。企业在进行决策行为时，智能算法与物联网技术为数据决策构建技术基础，借助技术赋能，管理者决策中认知偏差得到显著降低，企业资源配置效率提升，提高了公司治理能力水平。数字化转型在企业营销端发挥重要作用，营销前期借助智能分析工具对客户画像与行为进行分析，构建个性化营销方案，让新技术精准赋能营销全称，提升企业效率。数字化转型对于企业治理能力的提升，强化企业的风险控制能力，对于增强企业长期偿债能力具有重要作用。通过数字化转型最终实现投

融资期限错配问题的环节，形成技术赋能下的企业可持续发展模式。

2.2 企业数字化转型加剧投融资期限错配行为

2.2.1 投资端视角

企业数字化转型作为长期投资项目需要大量资金支撑，对企业期限结构会产生显著影响。在数字化转型前期准备工作中，由于企业相关运营模式转变，硬件采购、系统开发与数据库维护都是长期支出造成企业资金大额占用，影响企业其他投资活动。数字化建设需要招聘相关专业人才相匹配，人才招聘费用与专业服务费用也将增加企业前期投入。在数字化转型阶段，转型效益实现具有长期性特征，效益短期难以衡量，因此长期投入与投资回报之间存在高度不匹配现象。面对技术迭代风险和市场需求波动风险，企业数字化转型不确定性因素较大，但是数字化转型中的长期投入难以撤回，企业在这种情况下面临债务融资中期限匹配难题，投融资期限错配风险提升。

2.2.2 融资端视角

在中国资本市场中，融资渠道和融资方式缺乏多样性，由银行主导的融资体系成为企业主要融资途径。企业数字化转型具有高投入、长周期性特点，在数字化转型中因投融资问题产生的错配行为频繁发生。根据相关资料显示，目前企业普遍选择短期贷款支撑长期项目建设，但是数字化转型过程中需要长期资金的不断投入，短期贷款难以满足企业需求。银行考虑到企业贷款风险，对数字化转型项目长期贷款设置门槛，导致企业在进行数字化转型中难以筹集长期资金支撑数字化转型。面对技术迭代风险和市场需求不确定性，银行对企业进行评估时会增加风险因素，同时数字化转型产生的绩效转化是非线性的，对企业偿债能力也会侵蚀，银行长期贷款提供更加困难，企业更加频繁采用短贷长投策略进行投资行为，进一步加剧企业投融资期限错配行为。

3 企业数字化转型缓解投融资期限错配问题的有效路径

3.1 政府注重加强企业数字化转型引导与帮扶

中小企业数字化转型困境下，政府需要构建三位一体支持体系支持中小企业数字化转型。融资约束、研发压力是企业数字化转型过程中面临的现实问题，精准的政策引导和帮扶可以一定程度上帮助中小企业度过数

数字化转型困难阶段。政府政策制定可以设置数字化转型专项基金,对中小企业数字化转型提供低成本贷款政策、厂房补贴和税收优惠政策,帮助企业降低前期投入。政府可以联合行业与数字技术服务商,打造一站式服务平台,提供从单点应用到全链条改造的梯度式转型路径。通过政策助力,标杆案例辐射和生态体系建立,为企业数字化转型助力,减少企业投融资期限错配行为发生。

3.2 积极推动金融端供给侧改革

数字化转型背景下,数字普惠金融正迅速发展,金融科技进步为企业破解融资困难问题提供新的途径。金融机构应深化供给侧改革,构建长期发展机制,通过构建银企数据共享平台可以打通税务、工商等数据壁垒,运用区块链等数字技术可以实现供应链信息高效传递,显著降低信息不对称程度。金融机构可以开发多层次的信贷产品,面向数字化转型企业建设专属模型,根据企业研发投入和专利数量对企业风险进行评估,科学提供资金支持。针对企业数字化转型,金融机构可以通过创新模式联合其他机构为科创企业提供专属融资方案,缓解中小企业融资难问题,改善企业投融资期限错配行为。

3.3 增强企业现代化治理能力

企业现代化治理体系的构建是提升企业治理效能、增强银行信贷信心的关键路径。企业数字化转型中应加大云计算、大数据、人工智能等技术投入,打造多维度控制体系,实现技术赋能企业。企业数字技术的运用可以通过构建智能中台实现风险动态监测与预警、开发数字化审计、合规管理等应用场景、建立数据驱动的决策模型优化投融资协调实现企业现代化治理水平提升。企业构建数据决策模型可以实现运营风险从事后处置向事前预防转变。数字化转型对于企业内控效率提升具有重要作用,数据资产形成后银行对于企业偿债能力具有更强信心,为后续坚实合作坚定基础,缓解企业融资约束。

3.4 利用数字智能化赋能企业投融资

企业应充分发挥数字技术作用,构建智能决策体系,根据数据支持决策赋能企业融资行为。企业数字化智能化决策平台可以建立多源数据融合引擎,自动采集内外

部经营数据并实现标准化处理,通过开发AI预测模型,运用机器学习算法推演出同投融资方案的风险收益曲线,构建可视化决策沙盘,模拟多场景现金流变化,为管理者提供动态决策支持。面对企业投融资期限错配的风险企业应构建智能防控体系,选取财务杠杆、短期负债占比等关键指标,借助数据技术进行数据采集与动态压力测试,对企业投融资行为进行预测,避免错配行为加剧。

4 结语

数字化转型对企业投融资期限错配具有两面性,企业通过数字化转型可以赋能决策,缓解信息不对称程度,优化企业债务结构,抑制企业投融资期限错配行为;但是早期数字化转型过程中高额的技术投入和人才投入也可能进一步加剧企业负债水平,加剧企业投融资期限错配行为。因此,企业应控制投资与融资之间的平衡,通过提升企业治理水平,充分运用数字化技术构建风险防范体系,动态调整投融资方案,真正发挥企业数字化转型的真正价值,避免投融资期限错配行为的发生。

参考文献

- [1]白云霞,邱穆青,李伟.投融资期限错配及其制度解释——来自中美两国金融市场的比较[J].中国工业经济,2016(07):23-39.
- [2]陈庆江,王彦萌,万茂丰.企业数字化转型的同群效应及其影响因素研究[J].管理学报,2021,18(5):653.
- [3]何青,琚望静,庄朋涛.如何缓解企业投融资期限错配?基于数字化转型视角[J].数量经济技术经济研究,2024,41(05):113-133.
- [4]李明伟,刘海明.银行业竞争对企业投融资期限错配的影响研究[J].国际金融研究,2022(07):68-76.
- [5]李天钰,刘艳.投融资期限错配与企业债券信用利差[J].金融监管研究,2020(10):1-17.
- [6]刘海明,曹廷求.续贷限制对微观企业的经济效应研究[J].经济研究,2018,53(04):108-121.

作者简介:樊金奇(2001—),男,安徽阜阳市人,硕士研究生,单位:首都经济贸易大学工商管理学院企业管理专业,研究方向:公司治理。