

# ACCESUL LA FINANȚARE – UNA DINTRE PROBLEMELE MAJORE ALE IMM-URILOR

Lector univ.dr. Flavia Diana NISTOR<sup>1</sup>.

## Rezumat

*Procurarea resurselor financiare necesare desfășurării activității a constituit și constituie o problemă majoră cu care se confrunta IMM-urile. În piețe financiare perfecte, finanțarea nu reprezintă o problemă, se vor găsi întotdeauna sursele de finanțare cele mai potrivite pentru a realiza proiectele propuse (Modigliani și Miller, 1958)<sup>2</sup>. Așadar, deciziile de finanțare sunt irelevante. În realitate, însă, piețele financiare nu sunt perfecte, și aceste imperfecțiuni ale piețelor fac ca deciziile de finanțare ale întreprinderilor să fie de o importanță vitală pentru dezvoltarea lor. Luarea unor decizii de finanțare nepotrivite poate avea consecințe grave asupra întreprinderii cum sunt: limitarea potențialului viitor de dezvoltare a întreprinderii (Nicholls și Nixon, 2005)<sup>3</sup>, intrarea în incapacitate de plată (Carpenter și Petersen, 2002)<sup>4</sup>, sau chiar falimentul (Michaelas și alții, 1999)<sup>5</sup>.*

**Cuvinte cheie:** IMM, finanțare

**Clasificarea JEL:** M2

## INTRODUCERE

Întreprinderile mici și mijlocii (IMM) au un rol esențial în dezvoltarea oricărei țări. Ele reprezintă motoare ale creșterii economice, iar importanța și viitorul IMM-urilor tind să se constituie preocupări majore de politică economică, dată fiind importanța strategică a acestora în remodelarea sectoarelor productive, ocuparea forței de muncă și inovare. Trebuie să recunoaștem însă că, în vederea realizării acestor așteptări, una dintre marile probleme cu care se confruntă IMM-urile este lipsa finanțării potrivite, reticența instituțiilor financiare sau a investitorilor privați de capital în fața cerințelor IMM-urilor.

Studiile arată că întreprinderile mici și mijlocii întâmpină mai multe piedici în dezvoltarea lor decât întreprinderile mari, iar accesul la sursele de finanțare este unul dintre impedimentele majore identificate (Ayyagari, Demirgüç-Kunt și Maksimovic, 2006)<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> Academia Comercială Satu Mare, FlaviaChiorean@gmail.com

<sup>2</sup> Modigliani, F. Miller, M.H. (1958). *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*. American Economic Review 48, 261-297.

<sup>3</sup> Nicholls-Nixon, C. (2005). *Rapid growth and high performance: the entrepreneur's impossible dream?* Academy of Management Executive 19, 77-89.

<sup>4</sup> Carpenter R.E., Petersen B.C. (2002). *Capital market imperfections, high-tech investment and new equity financing*. The Economic Journal 112, 54-72.

<sup>5</sup> Michaelas N., Chittenden F., Poutziouris P. (1999). *Financial policy and capital structure choice in U.K. SMEs: Empirical evidence from company panel data*. Small Business Economics 12, 113-130.

<sup>6</sup> Ayyagari, M., A., Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V. (2006). *How important are financing constraints? The role of finance in the business environment*, World Bank Policy Research Working Paper 3820.

## 1. Bariere în finanțarea IMM-urilor – perspectiva instituțiilor financiare

Într-o lucrare a Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Francesca Pissarides (1998)<sup>7</sup> a argumentat că “rezultatele analizelor au confirmat convingerea că raționalizarea creditelor constituie unul dintre obstacolele majore ale dezvoltării IMM-urilor”

Beck, Demiguc-Kunt, și Peria (2008)<sup>8</sup>, în studiul lor realizat pentru Banca Mondială „Bank financing for SMEs around the world : drivers, obstacles, business models, and lending practices” au arătat că majoritatea instituțiilor financiare consideră întreprinderile mici și mijlocii ca o piață cu un imens potențial și cu o profitabilitate ridicată, și totuși finanțarea acordată acestor întreprinderi reprezintă un doar un mic procent din portofoliile instituțiilor financiare. IMM-urile nu sunt clienții favoriți ai multor instituții financiare.

Instituțiile financiare, la fel ca și alte afaceri, se concentrează pe crearea de valoare în condițiile unui risc acceptat și controlat (OECD, 2006<sup>9</sup>, Pathrose, 2005<sup>10</sup>). Atunci când analizează o cerere de finanțare, o instituție financiară trebuie să se concentreze asupra riscurilor implicate și a metodelor prin care poate atenua aceste riscuri. În opinia noastră instituțiile financiare sunt reticente în acordarea de împrumuturi IMM-urilor, dintr-o serie de motive, dintre care menționăm:

■ **Costurile ridicate asociate împrumuturilor** acordate IMM-urilor, deoarece ele sunt mai mici decât cele acordate întreprinderilor mari, dar necesită aceeași pași: analiza dosarului de finanțare, acordarea finanțării și urmărirea rambursării. Mulți finanțatori consideră că întreprinderile mici și mijlocii au nevoie de mult mai multă asistență decât întreprinderile mari.

■ **Asimetria informațională**<sup>11</sup> Antreprenorii dețin informații privilegiate despre afacerilor lor, informații care sunt greu accesibile de către potențialii finanțatori. Acest lucru generează două probleme: în primul rând finanțatorul nu va putea să realizeze o analiză de risc eficientă a afacerii, fiind astfel în imposibilitatea de a separa afacerile și proiectele viabile de cele riscante. În acest caz variația ratei dobânzii s-ar putea să nu funcționeze bine ca instrument de selectare, deoarece dobânzi prea ridicate ar putea conduce la un portofoliu de client prea riscanți (problema “selecției adverse”). În al doilea rând, odată ce finanțatorul a furnizat capitalul necesar întreprinderii, acesta s-ar putea afla în imposibilitate de a afla dacă întreprinderea folosește fondurile pentru proiectul solicitat sau nu (problema “hazardului moral”). Pentru a reduce aceste riscuri instituțiile financiare pot să-și ia măsuri de precauție prin solicitarea de garanții: activele întreprinderii, creanțe, bunuri personale sau imobiliare. Sau, finanțatorii pot să refuze să acorde

---

<sup>7</sup> Pissarides, F. (1998). *Is lack of funds the main obstacle to growth? The EBRD's experience with small and medium-sized businesses in central and eastern Europe*, EBRD Working Paper 33, London: European Bank for Reconstruction and Development

<sup>8</sup> Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Peria, M., Soledad, M. (2008). *Bank Financing for SMEs around the World: Drivers, Obstacles, Business Models, and Lending Practices* (November 1, 2008). World Bank Policy Research Working Paper Series, Disponibil la SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1312268> [văzut la 09.01.2011]

<sup>9</sup> OECD (2006). Policy Briefs, www.SourceOECD.org, [Accesat în 20 Mai 2010]

<sup>10</sup> Pathrose, P.P. (2005). *Banks must re-invent SME financing*, <http://www.thehindubusinessline.in/2005/10/18/stories/2005101801461000.htm>, [accesat în 26 Mai 2010]

<sup>11</sup> Literatura de specialitate subliniază faptul că există două surse ale riscului selecția adversă și hazardul moral. Selecția adversă se referă la dificultatea de a găsi un bun debitor, în timp ce hazardul moral se referă la dificultățile de a impune respectarea condițiilor contractuale. Riscul selecției adverse împiedică băncile să acorde credite celui care oferă cea mai ridicată rată a dobânzii, ci permite pieței să se regleze. Mai degrabă raționalizarea creditelor se manifestă prin acceptarea acelor contracte de creditare care au un anumit echilibru între rata profitului și probabilitatea de a da faliment.







