

Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας
Σχολή Οικονομικών Επιστημών
Τμήμα Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας



Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών Διοίκηση
«Ηλεκτρονικό Επιχειρείν και Ψηφιακό Μάρκετινγκ»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

Χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων: Η θέση
της Ελλάδας σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες

Βασίλειος Μητράκος Α.Μ.: ΜΡΡ 0093

(υποβλήθηκε στο Τμήμα Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας – Πανεπιστήμιο Δυτικής
Μακεδονίας)

Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας

Σχολή Οικονομικών Επιστημών

Τμήμα Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών Διοίκηση
«Ηλεκτρονικό Επιχειρείν και Ψηφιακό Μάρκετινγκ»**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

**Χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων: Η θέση
της Ελλάδας σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες**

Βασίλειος Μητράκος Α.Μ.: MPP 0093

Επιβλέπων Καθηγητής:

Σπινθηρόπουλος Κωνσταντίνος

Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή:

Αντωνιάδης Ιωάννης

Πανυτσίδης Κωνσταντίνος

....

ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Διπλωματικής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Διπλωματική Εργασία μου και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Διπλώματος Μεταπτυχιακών Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η εργασία μου προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΜΗΤΡΑΚΟΣ:

.....

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):

20-12-2022

Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής εργασίας, η οποία ολοκληρώθηκε μετά από επίμονες προσπάθειες, θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Σπινθηρόπουλο Κωνσταντίνο για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγησή του σε όλη τη διάρκεια της. Ακόμη θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για τη συνεχή στήριξη της όλα αυτά τα χρόνια σε κάθε μου βήμα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) έχουν μεγάλη σημασία για όλες τις εθνικές οικονομίες παγκοσμίως. Τα στοιχεία δείχνουν ήδη ότι οι ΜΜΕ είναι κρίσιμες σε βασικούς οικονομικούς τομείς, συμπεριλαμβανομένης της κατανομής του εισοδήματος, της απορρόφησης εργατικού δυναμικού και της άμβλυσης της φτώχειας. Ως αποτέλεσμα, οι ΜΜΕ βρίσκονται όλο και περισσότερο στο επίκεντρο πολιτικών και στρατηγικών που στοχεύουν στην επίτευξη στόχων βιώσιμης ανάπτυξης τόσο στις αναπτυσσόμενες όσο και στις αναπτυγμένες χώρες, ανεξάρτητα από τυχόν προϋπάρχουσες διαφορές στα υποκείμενα οικονομικά συστήματα τους. Ωστόσο, παρά τις εκτεταμένες εξελίξεις τις τελευταίες δεκαετίες, η αδυναμία πρόσβασης στη χρηματοδότηση παραμένει ένα μειονέκτημα για την ανάπτυξη των ΜΜΕ. Ο σκοπός αυτής της έρευνας είναι να αντιμετωπίσει αυτή την ανεπάρκεια και να βελτιώσει την γνώση σχετικά με τους παράγοντες που διευκολύνουν ή μειώνουν την πρόσβαση των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση στην Ελλάδα σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες.

Η έρευνα παρέχει μια σύνθεση της τρέχουσας κατάστασης των γνώσεων σχετικά με τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τη συμβολή τους στην οικονομική και κοινωνική ευημερία. Περιγράφει τα διαφορετικά χαρακτηριστικά των ΜΜΕ και τις ευκαιρίες και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν σε μια παγκοσμιοποιημένη και ψηφιακή οικονομία. Προσδιορίζει επίσης τομείς όπου υπάρχουν κενά γνώσης ή δεδομένων και όπου απαιτείται περισσότερη ανάλυση στην ανάπτυξη, χωρίς αποκλεισμούς σε διαφορετικά οικονομικά και κοινωνικά πλαίσια. Οι περισσότερες οικονομίες σήμερα αρχίζουν να βασίζονται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις τους για να τονώσουν την οικονομία και να βοηθήσουν στην αντιμετώπιση ζητημάτων ανεργίας. Ωστόσο, παρόλο που αυτό μπορεί να συμβαίνει, οι περισσότερες οικονομίες εξακολουθούν να μην παρέχουν αρκετή χρηματοδότηση στις ΜΜΕ.

Η παρούσα διπλωματική εργασία εστιάζει στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα αναλύοντας τις ιδιαιτερότητες τους, τις μεθόδους χρηματοδότησης τους διαχρονικά, το υπάρχον πλαίσιο χρηματοδότησης από τις τράπεζες και των εργαλείων που δύναται να αξιοποιηθούν. Στην ίδια γραμμή αναλύονται χρηματοδοτικά μοντέλα μικρομεσαίων επιχειρήσεων και προτάσσονται βελτιώσεις των όρων χρηματοδότησης τους. Τα ευρήματα έχουν σημαντικές συνέπειες για τη χάραξη πολιτικής και τον οικονομικό σχεδιασμό στην Ελλάδα, όπου η μετάβαση προς μια οικονομία πιο προσανατολισμένη στην αγορά λαμβάνει έδαφος σε μια θέση στην οποία οι ΜΜΕ έχουν να διαδραματίσουν ουσιαστικό ρόλο. Τέλος, τα ευρήματα θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε θετικές οικονομικές αλλαγές παρέχοντας στις ΜΜΕ ένα πρόγραμμα εγγύησης δανείων, με μια κρατική επιχορήγηση που εξαλείφει την ανάγκη για περιορισμό των πιστώσεων.

Λέξεις-Κλειδιά: μικρομεσαίες επιχειρήσεις, χρηματοδότηση επιχειρήσεων, τραπεζική πίστωση

ABSTRACT

Small and medium-sized enterprises (SMEs) are of great importance to all national economies worldwide. Evidence already shows that SMEs are critical in key economic areas, including income distribution, labor force absorption and poverty alleviation. As a result, SMEs are increasingly at the center of policies and strategies aimed at achieving sustainable development goals in both developing and developed countries, regardless of any pre-existing differences in their underlying economic systems. However, despite extensive developments in recent decades, the inability to access finance remains a handicap for SME development. The purpose of this research is to address this deficiency and to improve knowledge about the factors that facilitate or reduce SMEs' access to bank financing in Greece compared to other European countries.

The research provides a synthesis of the current state of knowledge about SMEs and their contribution to economic and social well-being. It describes the different characteristics of SMEs and the opportunities and challenges they face in a globalized and digital economy. It also identifies areas where knowledge or data gaps exist and where more analysis is needed in inclusive development across different economic and social contexts. Most economies today are starting to rely on their small and medium enterprises to stimulate the economy and help deal with unemployment issues. However, although this may be the case, most economies still do not provide enough finance to SMEs.

This thesis focuses on small and medium-sized enterprises in Greece, analyzing their particularities, their financing methods over time, the existing financing framework from banks and the tools that can be used. In the same line, financing models of small and medium enterprises are analyzed and improvements of their financing conditions are proposed. The findings have important implications for policy-making and economic planning in Greece, where the transition to a more market-oriented economy is gaining ground in a position in which SMEs have an essential role to play. Finally, the findings could lead to positive economic changes by providing SMEs with a loan guarantee program, with a government subsidy that eliminates the need for credit constraints.

Keywords: Keywords: small and medium enterprises, business financing, bank credit

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
ABSTRACT	6
ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ	7
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ	8
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....	9
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1°	14
1.1 Χρηματοδότηση ΜΜΕ μέσα από νέα εργαλεία.....	14
1.2 Τραπεζικό σύστημα & ΜΜΕ	17
1.3 Τραπεζικός δανεισμός προς ΜΜΕ.....	19
1.3.1 Δανεισμός οικονομικών καταστάσεων	20
1.3.2 Δανεισμός βάσει περιουσιακών στοιχείων.....	21
1.3.3 Δανεισμός πιστοληπτικής αξιολόγησης.....	21
1.3.4 Δανεισμός σχέσεων	22
1.3.5 Factoring.....	23
1.3.6 Leasing	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2°	24
2.1 Τραπεζικός δανεισμός ΜΜΕ στην Ελλάδα	24
2.1.1 Βασικές εξελίξεις στη χρηματοδότηση ελληνικών ΜΜΕ.....	25
2.2 Τραπεζικές αποφάσεις δανεισμού	27
2.2.1 Κριτήρια δανεισμού	27
2.2.2 Λήψη πιστωτικών αποφάσεων	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3°	33
3.1 Παράγοντες πρόσβασης σε τραπεζική χρηματοδότηση.....	33
3.1.1 Χαρακτηριστικά των ΜΜΕ.....	33
3.1.1.1 Μέγεθος επιχείρησης.....	33
3.1.1.2 Ηλικία της εταιρείας.....	34
3.1.1.3 Είδος ιδιοκτησίας και νομική μορφή.....	35
3.1.1.4 Γεωγραφική τοποθεσία.....	36
3.1.1.5 Τομέας της βιομηχανίας.....	36
3.1.1.6 Δομή ενεργητικού.....	37
3.1.1.7 Επιχειρηματικό σχέδιο	38
3.2 Χαρακτηριστικά ιδιοκτήτη-διαχειριστή.....	39
3.2.1 Φύλο ιδιοκτήτη-διαχειριστή.....	39
3.2.2 Η ηλικία του ιδιοκτήτη-διευθυντή.....	39
3.2.3 Εκπαίδευση και κατάρτιση ιδιοκτητών-διαχειριστών.....	40
3.2.4 Η εμπειρία του ιδιοκτήτη-διευθυντή	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4°	43
4.1 Εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης.....	43
4.2 Λόγοι απόρριψης αιτήσεων τραπεζικού δανείου από ΜΜΕ.....	45
4.3 Υπηρεσίες μη δανειοδοτούμενων τραπεζών σε ΜΜΕ.....	46
4.3.1 Καταθετικά και αποταμειωτικά προϊόντα.....	46
4.3.2 Προϊόντα συναλλαγών	47
4.3.3 Συμβουλευτικά προϊόντα.....	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5°	48
5.1 Σύνοψη & συμπεράσματα	48
5.2 Όρια & περιορισμοί της έρευνας.....	50
5.3 Προτάσεις για περαιτέρω έρευνα	51
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	52

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Κριτήρια που χρησιμοποιούνται από Σκωτσέζους τραπεζίτες (Fletcher, 1995)	27
---	----

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
IFRS	International Financial Reporting Standards
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΞΕ	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις
ΜΜΕ	Μικρό-Μεσαίες Επιχειρήσεις

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) παγκοσμίως συμβάλλουν σημαντικά στις οικονομίες των χωρών. Αντίστοιχα, τις τελευταίες δεκαετίες, θέματα που αφορούν τις ΜΜΕ έχουν κυριαρχήσει στην ατζέντα των ερευνητών, των επαγγελματιών και των υπευθύνων χάραξης πολιτικής, τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες. Η αναγνώριση της σημαντικής οικονομικής συνεισφοράς των ΜΜΕ είχε ως αποτέλεσμα το αυξημένο ενδιαφέρον σε αυτόν τον τομέα. Η αναγνώριση της αξίας αυτού του τομέα είναι εμφανής στον ακαδημαϊκό χώρο και ειδικότερα στις οικονομικές επιστήμες μέσω του οικονομικού σχεδιασμού και της δημόσιας πολιτικής.

Ο τομέας των ΜΜΕ διαδραματίζει θεμελιώδη ρόλο στην προώθηση της οικονομικής ευημερίας μέσω της σημαντικής συνεισφοράς του στη δημιουργία εισοδήματος, στην απορρόφηση της εργασίας και στην ανακούφιση της φτώχειας (Fatoki, 2010; Qureshi & Herani, 2011; Nursini, 2020; Roman, 2011; Yesseleva, 2010). Σύμφωνα με τον OECD (2017), οι ΜΜΕ είναι η κυρίαρχη μορφή επιχείρησης, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 99% του συνόλου των επιχειρήσεων. Παρέχουν την κύρια πηγή απασχόλησης, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 70% των θέσεων εργασίας κατά μέσο όρο, ενώ συμβάλλουν σημαντικά στη δημιουργία αξίας, δημιουργώντας μεταξύ 50% και 60% της προστιθέμενης αξίας κατά μέσο όρο (OECD, 2016β). Στις αναδυόμενες οικονομίες, οι ΜΜΕ συμβάλλουν έως και το 45% της συνολικής απασχόλησης και το 33% του ΑΕΠ (OECD, 2017). Όταν λαμβάνεται υπόψη η συνεισφορά των άτυπων επιχειρήσεων, οι ΜΜΕ συμβάλλουν σε περισσότερο από το ήμισυ της απασχόλησης και του ΑΕΠ στις περισσότερες χώρες, ανεξάρτητα από τα επίπεδα εισοδήματος (IFC, 2010). Επιπλέον, η ανάπτυξη των ΜΜΕ μπορεί να συμβάλει στην οικονομική διαφοροποίηση και ανθεκτικότητα, κάτι ιδιαίτερα σημαντικό για τις πλούσιες σε πόρους χώρες που είναι ευάλωτες στις διακυμάνσεις των τιμών των εμπορευμάτων.

Οι ΜΜΕ δημιουργούν πρόσθετες ευκαιρίες εξαγωγής και αυξάνουν τις δυνατότητες δημιουργίας καινοτομίας. Αν και δεν είναι όλες οι ΜΜΕ καινοτόμες, οι νέες και οι μικρές επιχειρήσεις είναι πολλές φορές η κινητήρια δύναμη πίσω από το είδος των ριζικών καινοτομιών που είναι απαραίτητες για την οικονομική ανάπτυξη, λόγω του ότι μπορούν να εργαστούν εκτός κυρίαρχων παραδειγμάτων, να εκμεταλλευτούν τεχνολογικές ή εμπορικές ευκαιρίες που έχουν παραμεληθεί από πιο καθιερωμένους φορείς ή να επιτρέψουν την εμπορευματοποίηση της γνώσης που διαφορετικά θα παρέμενε μη εμπορευματοποιημένη σε πανεπιστήμια και ερευνητικούς οργανισμούς (Baumol, 2004; OECD, 2016b). Για παράδειγμα, οι ΜΜΕ αντιπροσωπεύουν περίπου το 20% των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, ένα μέτρο καινοτομίας, σε τομείς που σχετίζονται με τη βιοτεχνολογία στην Ευρώπη (Eurostat, 2014). Οι ΜΜΕ συμβάλλουν επίσης στη δημιουργία αξίας υιοθετώντας την καινοτομία που δημιουργείται αλλού και προσαρμόζοντάς την σε διαφορετικά πλαίσια μέσω σταδιακών αλλαγών και παρέχοντας νέα ή εξειδικευμένα προϊόντα που ανταποκρίνονται σε διαφορετικές ανάγκες των πελατών (Eriksson et al., 2022). Συνεισφέρουν επίσης εξυπηρετώντας τοποθεσίες με μικρή κλίμακα ώστε να προσελκύσουν μεγαλύτερες εταιρείες.

Άλλες θετικές πτυχές που συνδέονται με τις ΜΜΕ σε μια οικονομία περιλαμβάνουν την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, την ευκαιρία για γρήγορες αποδόσεις των επενδύσεων που έλκουν τη σχετικά γρήγορη εγκατάστασή τους, την υποβοήθηση της διαπεριφερειακής και ενδοπεριφερειακής αποκέντρωσης και την ικανότητά τους να ενεργούν ως αντισταθμιστική δύναμη ενάντια στην οικονομική δύναμη με μεγαλύτερες επιχειρήσεις (Gherghina et al., 2020). Ακόμη, οι ΜΜΕ είναι ζωτικής σημασίας για την τοπική οικονομική ανάπτυξη, διαδραματίζοντας καίριο ρόλο στη δημιουργία θέσεων εργασίας και στην ανακούφιση της φτώχειας, αντιμετωπίζοντας παράλληλα πολλά εμπόδια χρηματοδότησης (Gherghina et al., 2020). Ως αποτέλεσμα, πολλές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ιαπωνίας, της Γερμανίας, της Αυστραλίας και των ΗΠΑ υποστηρίζουν και επιδοτούν την ανάπτυξη των ΜΜΕ, συμβάλλοντας σε άλματα ανάπτυξης τόσο οικονομικά όσο και κοινωνικά.

Υπό αυτό το πρίσμα, οι ΜΜΕ έχουν βρεθεί στο επίκεντρο της έρευνας σε διάφορους τομείς, όπως η χρηματοδότηση (π.χ. Zhang, Macpherson & Jones, 2006) και η διαχείριση (π.χ. Hutchinson & Quintas, 2008). Ένα κοινό εύρημα είναι ότι η πρόσβαση στη χρηματοδότηση είναι ζωτικής σημασίας για την επιβίωση και την ανάπτυξη των ΜΜΕ. Αναμφίβολα η πρόσβαση στη χρηματοδότηση είναι κρίσιμης σημασίας για τη συνεχή και βιώσιμη ανάπτυξη αυτού του σημαντικού κλάδου. Παράλληλα, η χρηματοδότηση διευκολύνει τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων, αλλά και προωθεί τη διαδικασία καινοτομίας μέσω της ανάπτυξης των υφιστάμενων επιχειρήσεων, τονώνοντας την εθνική οικονομία. Σε αυτό το πλαίσιο, υπάρχει αφενός μια ισχυρή θετική συσχέτιση μεταξύ της συνολικής οικονομικής ανάπτυξης (όπως μετράται με το κατά κεφαλήν εισόδημα) και της χρηματοπιστωτικής ανάπτυξης (όπως μετράται με το λόγο της ιδιωτικής πίστης προς το ΑΕΠ) και αφετέρου του επιπέδου χρηματοδότησης των ΜΜΕ (Ardic, Mylenko & Saltane, 2012). Συνεπώς, ένας εύρυθμος χρηματοπιστωτικός τομέας είναι απαραίτητος για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των ΜΜΕ. Ειδικότερα, ενώ οι τράπεζες είναι οι κύριοι πάροχοι εξωτερικής χρηματοδότησης στις ΜΜΕ, η τραπεζική χρηματοδότηση συχνά δεν είναι εύκολα προσβάσιμη για τις ίδιες. Αυτά τα ζητήματα παρουσιάζονται σε παγκόσμιο επίπεδο και εμφανίζονται τόσο στις ανεπτυγμένες όσο κυρίως στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Το συγκεκριμένο μοτίβο δεν αποτελεί εξαίρεση για την Ελλάδα, όπου η πρόσβαση στη χρηματοδότηση, ιδίως από τις τράπεζες, παραμένει βασική πρόκληση για αυτούς τους οργανισμούς. Δεδομένου του γεγονότος ότι οι τράπεζες αποτελούν σχεδόν το μοναδικό κύριο συστατικό του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας τα τελευταία χρόνια, η διερεύνηση της αλληλεπίδρασής τους, ως χρηματοοικονομικού φορέα με τις ΜΜΕ είναι ιδιαίτερα σημαντική.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη μιας χώρας, ενώ οι επιδόσεις τους επηρεάζονται από το μακροοικονομικό περιβάλλον αυτής. Ο τεχνικός ορισμός των ΜΜΕ διαφέρει από χώρα σε χώρα και συνήθως βασίζεται στην απασχόληση, στα περιουσιακά στοιχεία ή σε συνδυασμό των δύο (Jasra et al., 2011). Ένας από τους σημαντικούς ρόλους των ΜΜΕ, είναι η ανάκαμψη της ανεργίας μέσω της δημιουργίας θέσεων εργασίας. Τόσο οι ανεπτυγμένες όσο και οι αναπτυσσόμενες χώρες αντλούν αναπτυξιακά οφέλη από τον καίριο ρόλο που διαδραματίζουν οι ΜΜΕ στην ανάπτυξη (Herr & Nettekoven, 2018) και στην καταπολέμηση της φτώχειας. Αρκετοί μελετητές (Carland et al., 1984; Manzoor et al., 2021) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι ΜΜΕ διαδραματίζουν

σημαντικό ρόλο στη διαδικασία οικονομικής ανάπτυξης οποιασδήποτε χώρας. Σύμφωνα με την UNCTAD (2021) χρειάζονται συντονισμένες προσπάθειες για να πολλαπλασιαστούν οι πρωτοβουλίες που βασίζονται στο εμπόριο, ώστε να επιταχυνθεί η απόδοση των ΜΜΕ, καθώς παρέχουν την καλύτερη λύση για δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, ξένων κερδών και προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ). Σύμφωνα με την UNCTAD (2021), η μετάβαση στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και η πρόοδος με την κυκλική οικονομία αυξάνουν τα περιθώρια εκβιομηχάνισης σε ένα ευρύ φάσμα αναπτυσσόμενων οικονομιών, διότι αποσυνδέουν οικονομικές δραστηριότητες προικισμένες με φυσικούς πόρους. Οι πηγές ανανεώσιμων πηγών ενέργειας – όπως ο ήλιος, ο άνεμος και το νερό – κατανέμονται περισσότερο ισότιμα από τα οικονομικά εκμεταλλεύσιμα κοιτάσματα ορυκτών καυσίμων. Ενώ η κυκλική οικονομία επιτρέπει την εξόρυξη πόρων από χρησιμοποιημένα ήδη προϊόντα και απόβλητα, μειώνοντας έτσι την απαιτούμενη ποσότητα νέων πόρων. Πολλές δραστηριότητες που σχετίζονται με την παραγωγή ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και την κυκλική οικονομία μπορούν να λειτουργήσουν οικονομικά σε χαμηλή κλίμακα, δημιουργώντας επιχειρηματικές ευκαιρίες για μικρές επιχειρήσεις και αγροτικές περιοχές. Παράλληλα, αυτές οι δραστηριότητες θα βοηθήσουν στη διαφοροποίηση των δομών της οικονομικής παραγωγής και στη μείωση της εξάρτησης πολλών χωρών από την παραγωγή ενός στενού φάσματος πρωτογενών εμπορευμάτων. Ενδεχομένως θα διευρύνουν τις φορολογικές βάσεις των αναπτυσσόμενων χωρών και θα ενισχύσουν την κινητοποίηση των εγχώριων πόρων ως πηγή αναπτυξιακής χρηματοδότησης. Τέλος, αυτές οι δραστηριότητες μπορούν να συμβάλλουν στη χαλάρωση των περιορισμών του ισοζυγίου πληρωμών των χωρών. Η στήριξη στην εγχώρια παραγωγή ενέργειας και απαιτήσεων τροφίμων, μειώνει τις εισαγωγές πρώτων υλών, που σημαίνει πως θα απελευθερωθεί σπάνιο συνάλλαγμα για εισαγωγές κεφαλαιουχικών αγαθών για εκβιομηχάνιση και οικονομική κάλυψη.

Επιπλέον, οι ΜΜΕ δυσκολεύονται να αποκτήσουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για διάφορους λόγους, με τον κυριότερο της έλλειψης εξασφαλίσεων, παρά το γεγονός ότι έχουν επιχειρηματικές προτάσεις με δυνατότητα χρηματοδότησης. Το πρόβλημα επιτείνεται για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις που δεν έχουν αποδεδειγμένο ιστορικό (Nofsinger & Wang, 2011). Επομένως, τα πιστωτικά ιδρύματα τείνουν να ευνοούν τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις με καλύτερη ασφάλεια και αποδεδειγμένο ιστορικό (Seifert & Gonenc, 2008; Watson & Wilson, 2002). Τα κριτήρια τους δεν λαμβάνουν υπόψη την εναλλακτική αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, όπως το ιστορικό του επιχειρηματία ή την ευρωστία της επιχείρησής του.

Η πρόσβαση σε χρηματοδότηση έχει επίσης παρεμποδιστεί από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, λόγω της έλλειψης ικανότητας και κατάρτισης μεταξύ των ιδιοκτητών ή των διαχειριστών των ΜΜΕ. Η έλλειψη χωρητικότητας φάνηκε από τα ποιοτικά επιχειρηματικά σχέδια που υποβλήθηκαν σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ως δικαιολογητικά για αιτήσεις δανείων (Vandenberg et al., 2016). Ένας άλλος παράγοντας που εμποδίζει την επιτυχία των ΜΜΕ να έχουν πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση είναι το μέγεθος και οι δομές διαχείρισής τους. Επιπρόσθετοι παράγοντες που έχουν αναφερθεί από τις τράπεζες στις ανεπιτυχείς προτάσεις χρηματοδότησης των ΜΜΕ είναι οι μη πειστικές επιχειρηματικές προτάσεις, η έλλειψη ιστορικού και η κακή παρουσίαση. Το πρόβλημα της πρόσβασης σε

χρηματοδότηση είναι μεγαλύτερο στον αγροτικό κλάδο όπου οι ΜΜΕ δεν έχουν τις απαραίτητες δεξιότητες για να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους (Vandenberg et al., 2016). Ειδικότερα, οι περισσότερες νεοσύστατες ΜΜΕ στερούνται χρηματοοικονομικής παιδείας για την προετοιμασία ενός καλού επιχειρηματικού σχεδίου και της τεκμηρίωσης που απαιτείται για την έγκριση δανείου. Συνεπώς, θα πρέπει να προωθηθούν σεμινάρια, κατάρτιση ή χρηματοοικονομικές υπηρεσίες που σχετίζονται με τη βελτίωση του χρηματοοικονομικού αλφαριθμητισμού των ΜΜΕ, ιδίως στις νεοσύστατες ΜΜΕ (Vandenberg et al., 2016). Η δημιουργία ενός σχεδίου δράσης για τις ΜΜΕ απαιτείται για την επίτευξη ευρέων στόχων καινοτομίας. Η λεπτομέρεια των περιγραμμάτων της συνολικής πολιτικής καινοτομίας για τις ίδιες είναι ζωτικής σημασίας. Τέλος, γραφειοκρατικά εμπόδια και το πλαίσιο πολιτικής λειτουργούν ως ανασταλτικοί παράγοντες για την καινοτομία και την έρευνα από τις εκάστοτε κυβερνήσεις. Η παρούσα εργασία είναι δομημένη ως εξής: Στο εισαγωγικό κεφάλαιο δίνεται μια γενική περιγραφή του θέματος της διατριβής. Ειδικότερα, στο πρώτο κεφάλαιο αναφέρεται το πλαίσιο χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύονται οι τραπεζικές αποφάσεις δανεισμού και τα κριτήρια δανεισμού των ΜΜΕ στην Ελλάδα. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι παράγοντες πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση. Στο τέταρτο κεφάλαιο εκθέτονται τα εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης. Στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα της έρευνας με προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

1.1 Χρηματοδότηση ΜΜΕ μέσα από νέα εργαλεία

Σε όλα τα κράτη, ο ρόλος των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι αδιαμφισβήτητος στην ανάπτυξη των οικονομιών τους, καθώς προωθεί τη διαφοροποίηση της αγοράς η οποία εισάγει την καινοτομία και μειώνει τα ποσοστά ανεργίας. Ωστόσο, η προσβασιμότητα του κεφαλαίου θεωρείται ότι είναι το πιο κρίσιμο στοιχείο για την επιτυχία αυτού του τομέα. Στον πυρήνα αυτού βρίσκεται το αυξημένο ενδιαφέρον πρόσβασης σε χρηματοοικονομικούς πόρους που είναι διαθέσιμοι για τις ΜΜΕ και ειδικότερα για την τραπεζική χρηματοδότηση. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία (Adair et al., 2014; Ayadi, 2005; Carey & Flynn, 2005; Cole & Wolken, 1995; Grunert & Norden, 2012; Karadag, 2015; Le & Nguyen, 2009; Lund & Wright, 1995; Ono & Uesugi, 2009; Vera & Onji, 2010; Viducic et al., 2010; Zhou, 2009), έχει τεκμηριωθεί ότι οι τράπεζες είναι ο κύριος πάροχος κεφαλαίων για τις ΜΜΕ τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι De Bettignies & Brander (2007) υπέθεσαν ότι τα τραπεζικά δάνεια είναι διαθέσιμα για τις ΜΜΕ σε μια ανταγωνιστική και δίκαιη βάση.

Σύμφωνα με τους Van Song et al. (2022), προκειμένου οι ΜΜΕ να βελτιστοποιήσουν την κεφαλαιακή τους διάρθρωση θα πρέπει να επικεντρωθούν μόνο στη χρηματοδότηση από τις τράπεζες. Παρά το γεγονός ότι η τραπεζική χρηματοδότηση είναι πιο υψηλή σε σύγκριση με άλλες πηγές χρηματοδότησης, δημιουργεί υψηλότερο ποσοστό απόδοσης για τις επιχειρήσεις. Συμπερασματικά, η τραπεζική χρηματοδότηση μπορεί να βοηθήσει τις ΜΜΕ να επιτύχουν καλύτερα δυνατά επίπεδα απόδοσης από άλλες πηγές χρηματοδότησης. Συγχρόνως, οι ίδιες χρησιμοποιούν τα κεφάλαια πιο αποτελεσματικά όταν παρακολουθούνται από τις τράπεζες. Οι Bankowska, Ferrando & Garcia (2020) απαρίθμησαν ορισμένα πλεονεκτήματα που έχει το τραπεζικό σύστημα ως χρηματοδότης στις ΜΜΕ και ειδικότερα, η ικανότητα τόσο στη διαχείριση όσο και στην οικονομική τεχνογνωσία:

- Οι περισσότερες τράπεζες διαθέτουν ευρεία κατανομή υποκαταστημάτων σε όλες τις περιοχές των κρατών.
- Η ικανότητα ελέγχου και υιοθέτησης διεθνών λογιστικών προτύπων.
- Η σταθερότητα των χρηματοοικονομικών πόρων των τραπεζών και η ικανότητά τους να προσφέρουν ποικίλες υπηρεσίες.

Η δυναμική και ταχέως μεταβαλλόμενη βιομηχανία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, απαιτεί την ικανότητα λήψης σωστών αποφάσεων χρηματοοικονομικής διαχείρισης, καθώς και την προσαρμογή στην αλλαγή με τη δημιουργία αξίας, ως τρόπου επιτυχίας των επιχειρήσεων (Sinkey, 2006).

Οι ΜΜΕ συνεισφέρουν σημαντικά στην οικονομική δραστηριότητα καθώς λειτουργούν ως πηγή απασχόλησης, ανάπτυξης και καινοτομίας. Παρά τον ουσιαστικό τους ρόλο, οι ΜΜΕ λαμβάνουν ένα δυσανάλογα μικρό μερίδιο πιστώσεων από το χρηματοπιστωτικό σύστημα, μία τάση που παραμένει σε όλες τις ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες (ADB-OECD 2014). Σύμφωνα με τους Albertazzi et al. (2021), ενυπάρχουν διαρθρωτικά εμπόδια που εμποδίζουν τον τραπεζικό δανεισμό προς τις ΜΜΕ, συμπεριλαμβανομένων της ασυμμετρίας πληροφοριών, του υψηλού κόστους συναλλαγών, της πιθανής μείωσης του δανεισμού ως παραδοσιακής

μορφής εξωτερικής χρηματοδότησης και των ανεπαρκών οικονομικών δυνατοτήτων των ιδιοκτητών ή των επιχειρηματιών. Ειδικότερα, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορεί να θεωρήσουν ότι τα δάνεια προς τις ΜΜΕ είναι λιγότερο κερδοφόρα, ακόμη και αν χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια για να λάβουν υπόψη μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο. Με τη χρήση αυστηρότερων κανονισμών κεφαλαίου και ρευστότητας μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, οι τράπεζες έχουν το κίνητρο να ελέγχουν και να χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια για δάνεια προς τις ΜΜΕ (Bucă & Vermeulen, 2017; Griggs, 2012). Παράλληλα, δυσκολεύει τις τράπεζες να αξιολογήσουν και να παρακολουθήσουν τους πιστωτικούς κινδύνους των ΜΜΕ, λόγω της έλλειψης δημόσιας πληροφόρησης, της ανεπαρκούς ποιότητας και της χαμηλής συχνότητας παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων σε σύγκριση με τις μεγάλες επιχειρήσεις (Yoshino & Yamagami, 2017).

Οι ΜΜΕ εξαρτώνται υπερβολικά από το απλό χρέος, ενώ η τραπεζική πίστη δεν είναι πάντα η καταλληλότερη μορφή χρηματοδότησης για νέες, καινοτόμες και υψηλής ανάπτυξης εταιρείες. Τα εναλλακτικά εργαλεία χρηματοδότησης, όπως η χρηματοδότηση μετοχικού κεφαλαίου, η έκδοση εταιρικών ομολόγων και η ενδιάμεση χρηματοδότηση, γενικότερα δεν χρησιμοποιούνται από τις ΜΜΕ. Εξειδικεύοντας, απαιτείται εναλλακτική χρηματοδότηση για εταιρείες που στοχεύουν να μεταβάλλουν τις δραστηριότητές τους, όπως η αλλαγή ιδιοκτησίας ή η επέκταση σε νέες αγορές. Το πρόβλημα επιδεινώνεται για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις λόγω του περιορισμένου πιστωτικού ιστορικού και της απουσίας δοκιμασμένων επιχειρηματικών μοντέλων.

Παρά την αύξηση της πρόσβασης σε χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες μέσω ψηφιακών τεχνολογιών για τις επιχειρήσεις, η χρήση καινοτόμων επιλογών (όπως διασυννοριακές πληρωμές, μεταφορές, εμβάσματα κτλ), παραμένει περιορισμένη σε σύγκριση με την παραδοσιακή χρηματοδότηση για τους παρακάτω λόγους. Πρώτον διότι αυτά τα μέσα είναι πιθανώς προσβάσιμα μόνο σε ΜΜΕ με χρηματοοικονομική και ψηφιακή παιδεία και πρόσβαση σε αξιόπιστες πληροφορίες και υποδομές. Δεύτερον η εναλλακτική χρηματοδότηση (όπως η συμμετοχική χρηματοδότηση και ο δανεισμός P2P¹) ενέχουν εγγενείς κινδύνους. Οι επενδυτές κινδυνεύουν να χάσουν επενδυμένα κεφάλαια. Ο κίνδυνος απάτης, οι διαρροές πληροφοριών και οι επιθέσεις στον κυβερνοχώρο αποτελούν πρόσθετες ανησυχίες (Federal Reserve Bank of New York, 2017). Οι περισσότερες από αυτές τις προκλήσεις επεκτείνονται στη χρηματοδότηση που βασίζεται σε blockchain, το οποίο είναι μια κατακευματισμένη βάση δεδομένων ή ένα καθολικό που είναι κοινόχρηστο μεταξύ των κόμβων ενός δικτύου υπολογιστών (Narayanan et al., 2016). Ως βάση δεδομένων, ένα blockchain αποθηκεύει πληροφορίες ηλεκτρονικά σε ψηφιακή μορφή και είναι περισσότερο γνωστή για τον κρίσιμο ρόλο της σε συστήματα κρυπτονομισμάτων, όπως το Bitcoin, καθώς και στη διατήρηση ενός ασφαλούς και αποκεντρωμένου αρχείου συναλλαγών (Narayanan et al., 2016). Σε αυτό το σημείο ο σχεδιασμός των ρυθμιστικών καθεστώτων είναι κρίσιμος, αλλά ελλιπής και ασυνεπής.

Η αναδυόμενη χρηματοοικονομική τεχνολογία και οι καινοτομίες στα παραδοσιακά επιχειρηματικά μοντέλα μπορούν να επωφεληθούν από την ταχέως ψηφιοποιούμενη οικονομία

¹ Ο δανεισμός peer-to-peer (P2P) είναι μια μορφή χρηματοοικονομικής τεχνολογίας που επιτρέπει στους ανθρώπους να δανείζουν ή να δανείζονται χρήματα ο ένας από τον άλλο χωρίς να υφίστανται απαγόρευση.

για να επεκτείνουν την πρόσβαση των ΜΜΕ σε πιστώσεις. Αυτό μπορεί να πραγματοποιηθεί με την αυτοματοποίηση των διαδικασιών. Ειδικότερα, η παραδοσιακή διαδικασία δανεισμού μπορεί να επωφεληθεί από τη χρήση διαδικτυακών εφαρμογών και την αυτοματοποίηση εργασιών αναδοχής, εξυπηρέτησης δανείων και κανονιστικής συμμόρφωσης. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα ενισχύσουν την παραγωγικότητά τους και θα μειώσουν το λειτουργικό τους κόστος. Όσον αφορά τους δανειολήπτες, η χρήση τεχνολογίας (όπως η λογιστική που βασίζεται στο cloud, οι ψηφιακές πληρωμές και η αυτοματοποίηση των διαδικασιών τιμολόγησης και διακανονισμού) θα μπορούσε να τους επιτρέψει να τεκμηριώσουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες και να γίνουν επιλέξιμοι για χρηματοδότηση. Η έρευνα του Creehan (2018) έδειξε ότι τα blockchain μπορούν να βελτιώσουν σημαντικά την αποτελεσματικότητα της χρηματοδότησης του εμπορίου, καθώς περιλαμβάνει εκτεταμένη γραφειοκρατία σε πολλαπλά λογιστικά βιβλία.

Παράλληλα, η ενθάρρυνση της καινοτόμου χρήσης τεχνολογίας και κοινής χρήσης δεδομένων είναι θεμιτή. Τα δεδομένα για τις ΜΜΕ θα μπορούσαν να ενοποιηθούν, να γενικευθούν και να μοιραστούν μεταξύ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και άλλων παραγόντων, όπως οι εταιρείες χρηματοοικονομικής τεχνολογίας. Η ακρίβεια των μοντέλων πιστωτικού κινδύνου τείνει να βελτιώνεται, καθώς η δεξαμενή δεδομένων αυξάνεται. Στην Ιαπωνία, η Japan Risk Data Bank (RDB) και η Credit Risk Database (CRD) καλύπτουν τα περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών ενώσεων. Η Credit Risk Database (Βάση Δεδομένων Πιστωτικού Κινδύνου) μπορεί να βοηθήσει στη βελτίωση της οικονομικής πρόσβασης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και να συμβάλει στη συνολική κατανόηση του τομέα τους (Nguyen & Sagara, 2020). Στη Γαλλία, η βάση δεδομένων FIBEN (Fichier bancaire des entreprises) συλλέγει ένα ολοκληρωμένο σύνολο δεδομένων για τις ΜΜΕ (Boschmans & Pissareva, 2018). Αυτά τα δεδομένα έχουν χρησιμοποιηθεί για αναθεωρήσεις δανείων, καθορισμό επιτοκίων και διαχείριση χαρτοφυλακίων. Επιπρόσθετα, συνέβαλαν στην προώθηση των αναλύσεων πιστωτικού κινδύνου από τις τράπεζες. Στις αναδυόμενες χώρες², οι μέθοδοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και η πρόοδος κοινών βάσεων δεδομένων βρίσκονται ακόμη σε στάδιο ανάπτυξης (ADB-OECD, 2014).

Αρκετές τράπεζες καινοτομούν με το να αξιοποιούν εναλλακτικά δεδομένα (συμπεριλαμβανομένων δεδομένων για πληροφορίες τραπεζικών λογαριασμών, συναλλαγές ηλεκτρονικού εμπορίου, δεδομένα τιμολογίων και έρευνες πελατών) που δημιουργούνται από τις αυξανόμενες κοινωνικές και οικονομικές δραστηριότητες που λαμβάνουν χώρα στο διαδίκτυο, με σκοπό να υποστηρίξουν τη βαθμολογία πιστώσεων. Σύμφωνα με έρευνα της Asian Development Bank Institute, οι πληροφορίες τραπεζικών λογαριασμών (όπως πληροφορίες για καταθέσεις και ταμειακές ροές δεν λαμβάνονται πλήρως υπόψη στα παραδοσιακά συστήματα βαθμολόγησης (Nemoto & Yoshino, 2019). Εάν χρησιμοποιηθούν τέτοια εναλλακτικά δεδομένα, οι τράπεζες μπορούν να βελτιώσουν την ακρίβεια βαθμολόγησης του πιστωτικού κινδύνου και να μειώσουν το πιστωτικό κόστος, τον χρόνο και το κόστος αναθεώρησης των δανείων, καθιστώντας τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ ομαλότερη και αποτελεσματικότερη (Nemoto et al., 2018). Επιπλέον, οι τράπεζες θα μπορούσαν να λαμβάνουν περισσότερο υπόψη την αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως οι πατέντες, το λογισμικό και οι συμβατικές συμφωνίες

² Χώρες που βρίσκονται σε χαμηλό στάδιο οικονομικής ανάπτυξης.

κατά τη λήψη αποφάσεων δανεισμού. Παρόλο που αυτά τα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν ένα αυξανόμενο μερίδιο του συνολικού ενεργητικού των ΜΜΕ, είναι συχνά περιορισμένης σημασίας κατά την εξασφάλιση πιστώσεων (Brassell & Boschmans, 2019).

Τέλος, το σύστημα δημόσιας εγγύησης πιστώσεων είναι ένα εργαλείο για τη μείωση του χάσματος προσφοράς-ζήτησης στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ. Η σαφής πλειοψηφία των χωρών του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD) έχει υιοθετήσει συστήματα δημόσιων εγγυήσεων, όπως και ένας αυξανόμενος αριθμός κυβερνήσεων στις αναδυόμενες χώρες (OECD, 2018a). Από την άλλη πλευρά, τα συστήματα εγγύησης πιστώσεων μπορεί να υπόκεινται σε προβλήματα ηθικού κινδύνου, διατηρώντας χρηματοδότηση σε μη βιώσιμες επιχειρήσεις και προκαλώντας απώλειες εξόδων (Ono et al., 2014). Για την αντιμετώπιση αυτών των ζητημάτων, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη η επιχειρηματική βιωσιμότητα των ΜΜΕ, η σωστή κατανομή του κινδύνου και η πιστωτική υποδομή για τη βελτίωση της απόδοσης των δανειοληπτών (OECD, 2018b).

1.2 Τραπεζικό σύστημα & ΜΜΕ

Με βάση την οπτική των τραπεζών, οι ΜΜΕ αντιπροσωπεύουν ένα στρατηγικό κερδοφόρο τμήμα των τραπεζικών τους εργασιών. Η εντατικοποίηση της συμμετοχής των τραπεζών με τις ΜΜΕ σε διάφορες αναδυόμενες αγορές δεν καθοδηγείται από μικρές ή εξειδικευμένες τράπεζες, ούτε εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το δανεισμό σχέσεων. Ακόμη, αυτή η σχέση δεν έχει διαρραγεί από την κρίση του 2007-2009. Αντίθετα, όλοι οι τύποι τραπεζών απευθύνονται σε ΜΜΕ και οι μεγάλες τράπεζες πολλαπλών υπηρεσιών έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα στην προσφορά ενός ευρέος φάσματος προϊόντων και υπηρεσιών σε μεγάλη κλίμακα, μέσω της χρήσης νέων τεχνολογιών, επιχειρηματικών μοντέλων και συστημάτων διαχείρισης κινδύνου (De la Torre et al., 2010).

Οι τράπεζες αντιλαμβάνονται τον κλάδο των ΜΜΕ ως εξαιρετικά κερδοφόρο, αλλά αντιλαμβάνονται τη μακροοικονομική αστάθεια στις αναπτυσσόμενες χώρες και τον ανταγωνισμό στις ανεπτυγμένες, ως κύρια εμπόδια (Beck et al., 2017). Για την εξυπηρέτηση των ΜΜΕ, οι τράπεζες έχουν δημιουργήσει ειδικά τμήματα και έχουν αποκεντρώσει την πώληση προϊόντων στα υποκαταστήματα. Ωστόσο, οι λειτουργίες έγκρισης δανείου, διαχείρισης κινδύνου και ανάκτησης δανείων παραμένουν βασικές. Σε σύγκριση με τις μεγάλες επιχειρήσεις, οι τράπεζες είναι λιγότερο εκτεθειμένες σε μικρές επιχειρήσεις, τους χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια και προμήθειες, ενώ αντιμετωπίζουν περισσότερα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από τη χορήγηση δανείων σε αυτές (Beck et al., 2017). Αν και υπάρχουν ορισμένες διαφορές στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ μεταξύ κρατικών, ιδιωτικών και ξένων τραπεζών, με τις τελευταίες να είναι πιο πιθανό να συμμετάσχουν σε δανεισμό ισόποσα, οι σημαντικότερες διαφορές εντοπίζονται μεταξύ των τραπεζών στις αναπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι τράπεζες στις αναπτυσσόμενες χώρες τείνουν να είναι λιγότερο εκτεθειμένες σε ΜΜΕ, παρέχουν χαμηλότερο μερίδιο επενδυτικών δανείων και χρεώνουν υψηλότερες προμήθειες και επιτόκια. Συνολικά, τα στοιχεία δείχνουν ότι το περιβάλλον δανεισμού αποτελεί σημαντικότερο

παράγοντα από το μέγεθος της επιχείρησης ή τον τύπο ιδιοκτησίας της τράπεζας, κατά τη διαμόρφωση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις ΜΜΕ (Beck et al., 2017).

Στην έρευνα των Narita et al. (2013) που περιελάμβανε 100 τράπεζες που βρίσκονταν σε 21 χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Καραϊβικής, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η συντριπτική πλειονότητα των τραπεζών προβλέπουν συνέχιση της επέκτασης του δανειακού χαρτοφυλακίου στον τομέα των ΜΜΕ, θεωρώντας τον στρατηγικό για τις δραστηριότητές τους. Συγχρόνως, οι περισσότερες τράπεζες ανέφεραν ότι έχουν ενεργή πολιτική χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ. Οι τράπεζες που συμμετείχαν θεώρησαν επίσης τις ΜΜΕ ως δυναμικό τμήμα και ως ουσιαστικούς παράγοντες της εθνικής οικονομικής ανάπτυξης. Τέλος, απέδωσαν το ενδιαφέρον και την ενασχόλησή τους με αυτόν τον τομέα στην αυξημένη κερδοφορία και την επιταχυνόμενη ανάπτυξή του.

Γενικά, υποστηρίζεται ότι οι τράπεζες διστάζουν να δανείσουν στις ΜΜΕ για διάφορες αιτίες. Πρώτη και κυριότερη είναι η ασυμμετρία πληροφόρησης που χαρακτηρίζει τις ΜΜΕ, η οποία προκύπτει από την έλλειψη χρηματοοικονομικών πληροφοριών από τις ίδιες σε σχέση με τους τραπεζίτες. Δεύτερη αιτία είναι το υψηλό κόστος δανεισμού προς τις ΜΜΕ, συμπεριλαμβανομένου του κόστους παρακολούθησης ή δεσμεύσεων και της υπολειπόμενης απώλειας (Ekru, 2015; Frank & Landström, 2016; Petersen, 1994). Παράλληλα, ο υψηλός κίνδυνος που ενέχει ο δανεισμός στις ΜΜΕ μπορεί να οδηγήσει σε δυσμενή προβλήματα επιλογής. Ειδικότερα, στην περίπτωση που οι τράπεζες είναι ανίκανες να επαληθεύσουν εάν οι ΜΜΕ παράγουν ποιοτικό έργο ή εάν υπάρχουν ηθικοί κίνδυνοι σχετικά με τα κεφάλαια που τους χορηγήθηκαν και τα οποία καταλήγουν σε εναλλακτικά έργα.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν δυσκολίες χρηματοδότησης και περιορισμό των πιστώσεων στις πιστωτικές αγορές με την ασύμμετρη πληροφόρηση (Ma et al., 2019). Αποκαλύπτεται ότι η υψηλότερη αυτοχρηματοδότηση επιχειρήσεων για ένα έργο είναι ένας «αξιόπιστος παράγοντας» για την τράπεζα (Ma et al., 2019). Οι τράπεζες προβάλλουν αυστηρές απαιτήσεις για στεγαστικά δάνεια για τις ΜΜΕ με χαμηλό ποσοστό αυτοχρηματοδότησης έργων, κάτι που θα οδηγήσει σε δύο σενάρια. Στο πρώτο ορισμένες ΜΜΕ δεν θα λάβουν δάνεια λόγω ανεπαρκών στεγαστικών περιουσιακών στοιχείων. Στο δεύτερο ορισμένες ΜΜΕ θα εγκαταλείψουν οικειοθελώς τα δάνεια λόγω απαιτήσεων δανείου, ακόμη και αν έχουν αρκετά περιουσιακά στοιχεία στεγαστικών δανείων. Ο περιορισμός εφαρμόζεται τόσο σε μεγάλες επιχειρήσεις όσο και σε ΜΜΕ, αλλά ο βαθμός αξιολόγησης ενισχύεται σταδιακά με τη μείωση της κλίμακας αυτοχρηματοδότησης του έργου.

Ο Gamage (2015) εξέτασε τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην πρόσβαση τους σε χρηματοδότηση και διαπίστωσε μια σειρά από περιορισμούς τόσο για τις τράπεζες, όσο και για τις ΜΜΕ. Οι τράπεζες είχαν να αντιμετωπίσουν τους περιορισμούς της ανάληψης κινδύνου, του απαγορευτικού διοικητικού κόστους, της έλλειψης πληροφόρησης για τις ΜΜΕ και των ανεπαρκών νομικών συστημάτων σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων (Gamage, 2015). Οι κύριες προκλήσεις για τις ΜΜΕ εμφανίστηκαν στην έλλειψη εξασφαλίσεων που ζητούσαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, στις πολύπλοκες διαδικασίες υποβολής αιτήσεων και στο υψηλό κόστος δανεισμού. Επιπλέον, ο Ambrose (2012) αποκάλυψε ορισμένα εμπόδια που λειτουργούν ως περιορισμοί για την οικονομική βοήθεια προς τις ΜΜΕ, όπως την έλλειψη

εγγυήσεων ασφάλειας και κατάλληλου ρυθμιστικού πλαισίου. Οι συγκεκριμένοι συντελεστές επιβαρύνουν τη βιωσιμότητα και την αξιοπιστία των παραδοσιακών πηγών χρηματοδότησης. Σύμφωνα με τους Radipere & Dhlwayo (2014), απέδωσαν την έλλειψη πρόσβασης στη χρηματοδότηση από τις ΜΜΕ σε αδυναμία κατανόησης των αναγκών τους από τις τράπεζες, στην αρνητική συμπεριφορά των τραπεζών στον κίνδυνο, στις χρονοβόρες διοικητικές διαδικασίες και στα υψηλά επιτόκια δανεισμού. Ομοίως, η μελέτη από την BizClim (2011) εξέτασε το αδύναμο ενδιαφέρον των τραπεζών για τη χρηματοδότηση στις ΜΜΕ. Οι συμμετέχοντες απεικόνισαν αυτό το αδύναμο ενδιαφέρον ως περιορισμό, υποδεικνύοντας εκτενώς ότι σε πολλές χώρες οι τράπεζες ενδιαφέρονται για τις «υψηλές» κυρίως μεγάλες εταιρείες αφενός, και για το βραχυπρόθεσμο κεφάλαιο κίνησης ή την καταναλωτική χρηματοδότηση αφετέρου. Η μελέτη κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι επενδύσεις σε δανεισμό προς τις ΜΜΕ, αρκετές φορές, δεν αποτελεί προτεραιότητα, καθώς οι τράπεζες θεωρούν ότι ο δανεισμός θα είναι δυσκίνητος, δαπανηρός και η επιχειρηματική δραστηριότητα υψηλού κινδύνου.

Η έρευνα των Beck et al. (2005), ανέλυσε τις επιπτώσεις παραγόντων που σχετίζονται με νομικά, συμβατικά και μακροοικονομικά περιβάλλοντα, καθώς και τον ανταγωνισμό στον τομέα των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Τα ευρήματά τους έδειξαν ότι στις ανεπτυγμένες χώρες ο έντονος ανταγωνισμός στον τομέα των ΜΜΕ, αναφέρθηκε ως το κορυφαίο εμπόδιο που εμποδίζει τις τράπεζες να εξυπηρετήσουν αυτόν τον τομέα (Beck et al., 2005). Άλλα εμπόδια που αξιολογήθηκαν από τις τράπεζες στις ανεπτυγμένες χώρες ήταν η έλλειψη επαρκούς ζήτησης από τις ΜΜΕ, οι κανονισμοί και οι μακροοικονομικοί παράγοντες. Από την άλλη πλευρά, στις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες δόθηκε η σημαντική προσοχή στην κατάσταση της μακροοικονομίας. Ο ανταγωνισμός στην αγορά των ΜΜΕ και οι κανονισμοί κατατάχθηκαν επίσης ως κύρια εμπόδια, ενώ, παραδόξως, τα συμβατικά και νομικά περιβάλλοντα ήρθαν τέταρτα στην κατάταξη.

Παράλληλα, οι Beck et al. (2022) χρησιμοποιώντας αντιστοιχισμένα τραπεζικά και εταιρικά δεδομένα κατά την υποτίμηση του ευρώ το 2014, εξήγαν ότι οι υποτιμήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών οδηγούν σε υψηλότερη προσφορά δανείων. Ειδικότερα, οι μεγάλες τράπεζες με υψηλή καθαρή έκθεση σε δολάρια αυξάνουν τον δανεισμό σε εταιρείες εξαγωγών και διευρύνουν τις διατραπεζικές αγορές σε μικρές τράπεζες χωρίς έκθεση περιουσιακών στοιχείων σε ξένο νόμισμα, αλλά με υψηλό μερίδιο εξαγωγικών επιχειρήσεων στο χαρτοφυλάκιό τους. Επίσης, διαπίστωσαν ότι οι γερμανικές περιφέρειες με μικρές τράπεζες παρουσίαζαν υψηλότερη αύξηση της παραγωγής μετά την υποτίμηση (Beck et al., 2022). Αυτά τα ευρήματα δείχνουν τη σημασία της δομής του ισολογισμού των τραπεζών και των διατραπεζικών αγορών στη μετάδοση των συναλλαγματικών κλυδωνισμών στην πραγματική οικονομία.

1.3 Τραπεζικός δανεισμός προς ΜΜΕ

Οι τράπεζες διαδραματίζουν ουσιαστικό ρόλο στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ, καθώς οι τελευταίες έχουν αυξημένη δυσκολία πρόσβασης στις αγορές μετοχικού κεφαλαίου. Τα

τραπεζικά δάνεια αναφέρονται σε συγκεκριμένα ποσά υπό αυστηρούς όρους ή προϋποθέσεις που διατίθενται σε ιδιώτες και επιχειρηματίες για να ξεκινήσουν, να αναπτύξουν ή να διατηρήσουν τις δραστηριότητες των εταιρειών τους. Ωστόσο, η παροχή χρηματοδότησης από τις τράπεζες στις ΜΜΕ μπορεί να είναι αβέβαιη λαμβάνοντας υπόψη τις ασύμμετρες επιδράσεις της πληροφόρησης. Επομένως, μια επιτυχημένη στρατηγική για τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ είναι ότι κάποιος εγγυάται προσαρμοσμένα χρηματοοικονομικά προϊόντα για την κάλυψη των συγκεκριμένων αναγκών τους, ενώ, ταυτόχρονα, μπορεί να αντιμετωπίσει τα προβλήματα και τους κινδύνους που θα εμφανιστούν.

Οι τράπεζες συνήθως υιοθετούν διαφορετικές προσεγγίσεις δανεισμού για την εξυπηρέτηση των ΜΜΕ που μπορούν να ομαδοποιηθούν σε τέσσερις κατηγορίες: δανεισμός οικονομικών καταστάσεων (με βάση την αξιολόγηση των πληροφοριών από τα στοιχεία του ισολογισμού), δανεισμός βάσει περιουσιακών στοιχείων (με βάση την παροχή εξασφαλίσεων), δανεισμός πιστοληπτικής αξιολόγησης (με βάση στατιστικές τεχνικές και πληροφορίες) και δανεισμός σχέσεων (Angilella & Mazzù, 2015; Moro & Fink, 2013).

Οι Berger & Udell (2006) ορίζουν μια τεχνολογία δανεισμού ως έναν μοναδικό συνδυασμό πρωτογενούς πηγής πληροφοριών, πολιτικών/διαδικασιών ελέγχου και αναδοχής, δομής δανειακών συμβάσεων και στρατηγικών/μηχανισμών παρακολούθησης. Συμφώνησαν με την παραπάνω ταξινόμηση που περιγράφει την κατηγοριοποίηση των τεχνικών δανεισμού σε δύο τύπους (Berger et al., 2016). Πρώτον δανεισμό συναλλαγών που βασίζεται κυρίως σε «ισχυρά» ποσοτικά δεδομένα. Δεύτερον δανεισμός σχέσεων, ο οποίος βασίζεται σε σημαντικό βαθμό σε «ήπια» ποιοτική πληροφόρηση ως υπεραπλουστευμένη και εσφαλμένη. Συγχρόνως, πρόσθεσαν ότι ενώ ο δανεισμός οικονομικών καταστάσεων στοχεύει σε διαφανείς δανειολήπτες, άλλες τεχνικές συναλλαγών επικεντρώνονται σε αδιαφανείς δανειολήπτες (Berger et al., 2016). Ως εκ τούτου, η τράπεζα επιλέγει την κατάλληλη τεχνική δανεισμού με βάση τα πληροφοριακά χαρακτηριστικά της επιχείρησης. Στη συνέχεια περιγράφονται συνοπτικά οι κύριες τεχνικές δανεισμού που χρησιμοποιούνται για τις ΜΜΕ.

1.3.1 Δανεισμός οικονομικών καταστάσεων

Στη συγκεκριμένη τεχνική δανεισμού, οι τράπεζες εστιάζουν κυρίως στην ισχύ των οικονομικών καταστάσεων του δανειολήπτη μέσω της αξιολόγησης πληροφοριών. Δύο στρατηγικές που βασίζονται σε σημαντικές πληροφορίες είναι απαραίτητες σε αυτήν την τεχνική. Πρώτον, η δανειολήπτρια εταιρεία πρέπει να έχει πιστοποιημένες και ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις που έχουν συνταχθεί από μια αξιόπιστη λογιστική εταιρεία, σύμφωνα με ευρέως αποδεκτά λογιστικά πρότυπα π.χ. GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) ή IFRS (International Financial Reporting Standards). Δεύτερον, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που υπολογίζονται από αυτές τις καταστάσεις πρέπει να αντικατοπτρίζουν μια ισχυρή οικονομική κατάσταση. Οι αναμενόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές της επιχείρησης θα θεωρηθούν ως η κύρια πηγή αποπληρωμής. Η απόφαση που θα προκύψει από την ανάλυση αυτών των οικονομικών καταστάσεων και των όρων της σύμβασης, ενδέχεται να αντικατοπτρίζει μια ποικιλία διαφορετικών στοιχείων, όπως εξασφαλίσεις και προσωπικές

εγγυήσεις. Σύμφωνα με τους Berger et al. (2016) η αναφερθείσα τεχνική δανεισμού εμφανίζεται ως η καταλληλότερη για διαφανείς επιχειρήσεις, σε αντίθεση με άλλες.

1.3.2 Δανεισμός βάσει περιουσιακών στοιχείων

Η εν λόγω τεχνική δανεισμού προτείνεται ως η πιο ασφαλής σε ΜΜΕ. Οι τράπεζες βασίζουν την απόφασή τους να δανείσουν στις ΜΜΕ, με βάση την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας που θα ενεχυριαστούν ως εγγύηση (δηλ. η κύρια πηγή αποπληρωμής). Σε αυτή την περίπτωση η εξασφάλιση μπορεί να είναι εισπρακτέοι λογαριασμοί και απόθεμα. Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η αξία ρευστοποίησης θα πρέπει πάντα να υπερβαίνει την πιστωτική έκθεση, αξιολογείται καθημερινά στην περίπτωση των εισπρακτέων λογαριασμών, όπου τα αποθέματα είναι συνήθως εβδομαδιαία ή μηνιαία (Udell, 2004).

Η πολιτική εξασφαλίσεων είναι κοινό χαρακτηριστικό όλων των άλλων τεχνικών δανεισμού που υιοθετούν οι τράπεζες για δανεισμό στις ΜΜΕ. Ωστόσο, η ενεχυρίαση των εισπρακτέων λογαριασμών και των αποθεμάτων θεωρείται δευτερεύουσα πηγή αποπληρωμής σε περιπτώσεις δανεισμού οικονομικών καταστάσεων, δανεισμού σχέσεων και πιστοληπτικής αξιολόγησης. Αντίθετα, στον δανεισμό που βασίζεται σε περιουσιακά στοιχεία, η επέκταση της πίστωσης βασίζεται κυρίως στην αξία της εξασφάλισης και όχι στη συνολική πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

1.3.3 Δανεισμός πιστοληπτικής αξιολόγησης

Βασισμένη κυρίως σε «ισχυρή» ποσοτική πληροφόρηση, η πιστοληπτική αξιολόγηση είναι μια τεχνική δανεισμού που χρησιμοποιείται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, για την αξιολόγηση των αδιαφανών πληροφοριών των αιτούντων δανείων. Σε αντίθεση με το δανεισμό σχέσεων όπου οι πληροφορίες χρειάζονται πολύ χρόνο για να αποκτηθούν, τα ισχυρά δεδομένα που απαιτούνται από τη βαθμολογία πιστώσεων συλλέγονται εύκολα, συνήθως από γραφεία καταναλωτικής πίστης³ και εμπορικά γραφεία πίστωσης. Η χρήση της μεθόδου πιστοληπτικής αξιολόγησης βασίζεται στην προσάρτηση ορισμένων στατιστικών συντελεστών στάθμισης, στην αναμενόμενη μελλοντική απόδοση του δανείου και στο ιστορικό των δανειοληπτών, δεδομένου ότι η πιστοληπτική ικανότητα του ιδιοκτήτη ή διαχειριστή και της επιχείρησης είναι στενά συνδεδεμένες. Η τελική υπόθεση είναι πως η πιστωτική ανάλυση που εμπλέκεται στη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας, καθορίζει ότι το προσωπικό πιστωτικό ιστορικό του ιδιοκτήτη ή διαχειριστή των ΜΜΕ είναι εξαιρετικά προγνωστικό για την αποπληρωμή του δανείου (Berger et al., 2014).

Σύμφωνα με τους Roy & Shaw (2021) το πιστωτικό ιστορικό, η ταμειακή ρευστότητα και η περίοδος αποπληρωμής των ΜΜΕ είναι οι πιο κρίσιμοι παράγοντες στον δανεισμό, ακολουθούμενες από την απόδοση κεφαλαίου, την οικονομική ευελιξία και την ακεραιότητα. Η μέθοδος αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας αυξάνει τη διαθεσιμότητα πιστώσεων για τις

³ Η καταναλωτική πίστη αποτελεί μέρος του συνόλου των χρηματοπιστωτικών και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

MME. Οι Berger et al. (2014) εξήγαν ότι η εφαρμογή πιστοληπτικής αξιολόγησης οδηγεί σε αύξηση της προσφοράς των πιστώσεων στις MME. Επιπρόσθετα, οι Frame et al. (2001) διαπίστωσαν ότι για τις τράπεζες που συμπεριλήφθηκαν στο δείγμα τους το μερίδιο χαρτοφυλακίου των MME αυξήθηκε κατά 8,4 τοις εκατό ως αποτέλεσμα της υιοθέτησης της τεχνολογίας πιστοληπτικής αξιολόγησης. Επίσης, σύμφωνα με τους Berger et al. (2011) αυτή η αύξηση μπορεί να χωριστεί ως εξής: (α) αύξηση της ποσότητας της χορηγούμενης πίστωσης, (β) αύξηση του δανεισμού σε σχετικά αδιαφανείς ριψοκίνδυνους δανειολήπτες, (γ) αύξηση του δανεισμού σε περιοχές χαμηλού εισοδήματος, (δ) δανεισμός σε μεγαλύτερες αποστάσεις και (ε) αύξηση της διάρκειας του δανείου.

1.3.4 Δανεισμός σχέσεων

Ο δανεισμός σχέσεων είναι ένας ωφέλιμος μηχανισμός που χρησιμοποιείται για τη μείωση των προβλημάτων που σχετίζονται με την αδιαφάνεια στις MME. Σε αυτή την τεχνική δανεισμού «ήπιες» πληροφορίες συλλέγονται από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα (συνήθως μικρή τοπική τράπεζα), μέσω συνεχούς επαφής με MME για την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (Berger & Udell, 2006). Οι πληροφορίες θα χρησιμοποιηθούν μελλοντικά για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του επιχειρηματία ως μέρος της διαδικασίας δανείου, για να διασφαλιστεί ότι θα αποπληρωθεί. Η ισχύς του δανεισμού σχέσεων μετριέται με τη διάρκειά του ή το εύρος της σχέσης ή κατά πόσον η τράπεζα είναι ο αποκλειστικός πάροχος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (Berger et al., 2014). Οι ισχυρές σχέσεις θα συνδεθούν με καλύτερη διαθεσιμότητα πίστωσης όπως π.χ. υψηλότερο ποσοστό αποδοχής αιτήσεων δανείου ή λιγότερες απαιτήσεις για εξασφαλίσεις (Bharath et al., 2011; Moro & Fink, 2013; Petersen & Rajan, 1994).

Παράλληλα, οι προμηθευτές και οι πελάτες που εμπλέκονται στο δανεισμό σχέσεων και στη συλλογή πληροφοριών ενδέχεται να προσθέσουν επιπλέον κόστος στις τράπεζες. Οι Berger & Udell (2006) αναφέρουν ορισμένα οφέλη του δανεισμού σχέσεων προς τις τράπεζες, όπως το χαμηλότερο κόστος πίστωσης, της ασφάλισης πιστωτικού κινδύνου και της παροχής χαμηλού επιτοκίου. Ακόμη, οι Hernández-Cánovas & Martínez-Solano (2010) διαπίστωσαν πως προκειμένου να αυξηθεί η προσφορά πιστώσεων για τις MME, ο δανεισμός σχέσεων εμπιστοσύνης είναι περισσότερο εστιασμένος στη σχέση τράπεζας - δανειολήπτη.

Ενώ ορισμένες τεχνικές δανεισμού, όπως ο δανεισμός βάσει περιουσιακών στοιχείων και ο δανεισμός πιστοληπτικής αξιολόγησης εξαρτώνται από μια ισχυρή υποδομή δανεισμού, μια αδύναμη υποδομή μπορεί να ενθαρρύνει τη χρήση άλλων τεχνικών και προσεγγίσεων όπως το Factoring και το Leasing (Berger et al., 2014). Τέτοιες τεχνικές αναπτύσσονται από τις τράπεζες για την προώθηση της πρόσβασης των MME στη χρηματοδότηση το Factoring και το Leasing είναι τα κατάλληλα εργαλεία για την παροχή κεφαλαίου κίνησης στις MME, δεδομένου ότι δεν απαιτούνται εξασφαλίσεις. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι και στις δύο περιπτώσεις, οι υποκείμενοι λογαριασμοί απαιτήσεων ή πάγιων περιουσιακών στοιχείων αντίστοιχα, μεταφέρονται για να ανήκουν στον «δανειστή», αντί να ενεχυριαστούν ως εξασφάλιση.

1.3.5 Factoring

Το Factoring (πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων) αποτελεί μια τεχνική συναλλαγών που χρησιμοποιεί ισχυρές πληροφορίες για δανεισμό σε αδιαφανείς ΜΜΕ (Soufani, 2001). Είναι μια μέθοδος για την άντληση βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης με την οποία οι απαιτήσεις λογαριασμών πελατών αγοράζονται από μια εξειδικευμένη εταιρεία ή μια τράπεζα έναντι μιας προσυμφωνημένης αμοιβής συν τους τόκους (Klapper et al., 2012). Κατά συνέπεια, ο αγοραστής αναλαμβάνει την ευθύνη να ελέγχει και να διαχειρίζεται ένα χαρτοφυλάκιο οφειλετών μιας επιχείρησης. Συμπερασματικά, το Factoring είναι η διαδικασία που οδηγεί στην ανταλλαγή του εισπρακτέου λογαριασμού μιας επιχείρησης με μετρητά.

Το Factoring παρέχει στις ΜΜΕ πρόσβαση στη χρηματοδότηση ανεξάρτητα από την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και χωρίς πρόσθετες εγγυήσεις. Επίσης, προσφέρει πρόσβαση σε απεριόριστα κεφάλαια που θα μπορούσαν να επενδυθούν άμεσα (Ivanovic et al., 2011; Vasilescu, 2010). Καθώς οι ΜΜΕ δεν διαθέτουν επαρκείς εξασφαλίσεις συνήθως για να λάβουν χρηματοδότηση, η χρήση εισπρακτέων λογαριασμών ως εξασφάλιση (δηλαδή μέσω του Factoring η άντληση χρηματοδότησης) αποτελεί ένα σημαντικό βήμα για την αύξηση της ρευστότητας των ΜΜΕ (Soufani, 2001). Τέλος, έχει διαπιστωθεί ότι το Factoring ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης μπορεί να διαδραματίσει κρίσιμο ρόλο στην άμβλυση των χρηματοδοτικών κενών των ΜΜΕ (Soufani, 2001).

1.3.6 Leasing

Το Leasing (χρηματοδοτική μίσθωση) αποτελεί μια πολύ κοινή μέθοδος χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ που βασίζεται σε ισχυρές πληροφορίες και περιλαμβάνει είτε δανεισμό, είτε χρήση πόρων (Deelen et al., 2004). Η χρηματοδοτική μίσθωση περιλαμβάνει την αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων από έναν «δανειστή» γνωστό ως «εκμισθωτής», συνήθως μια τράπεζα που συνάπτει ταυτόχρονα σύμβαση ενοικίασης με τον «μισθωτή» και «τον δανειολήπτη», σύμφωνα με την οποία καθορίζεται το πρόγραμμα πληρωμών (Berger & Udell, 2006). Στη σύμβαση, πρέπει να αναφέρονται συγκεκριμένοι όροι που περιλαμβάνουν, τη διάρκεια, το ποσό και το χρονοδιάγραμμα των πληρωμών, καθώς και τυχόν προϋποθέσεις ή περιορισμούς λήξης της μίσθωσης (Nakusera et al., 2008).

Στην περίπτωση του Leasing, ανάλογα με το είδος της επιχείρησης στην οποία δραστηριοποιούνται οι ΜΜΕ, διατίθενται διάφορες επιλογές για τις ίδιες. Αυτές οι επιλογές, στις περισσότερες περιπτώσεις περιλαμβάνουν λειτουργική μίσθωση, χρηματοδοτική μίσθωση και πλήρη μίσθωση συντήρησης. Ειδικότερα, η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης δίνει στον «μισθωτή» μία επιλογή μεταξύ: επιστροφής του περιουσιακού στοιχείου και υπογραφή νέας μίσθωσης για ενημερωμένο περιουσιακό στοιχείο, άσκηση δικαιώματος αγοράς και αγοράς περιουσιακού στοιχείου ή ανανέωσης ή επέκτασης της μίσθωσης (Hartmann-Wendels, 2010).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

2.1 Τραπεζικός δανεισμός ΜΜΕ στην Ελλάδα

Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επακόλουθη κρίση κρατικού χρέους είχαν σημαντικές επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία. Το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 26% μεταξύ 2008 και 2015. Το 2018 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,9%, ο ταχύτερος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ από την έναρξη της κρίσης και αυξήθηκε για τρία συνεχόμενα χρόνια. Κατά το 1ο τρίμηνο του 2019, το ΑΕΠ συνέχισε να αυξάνεται κατά 1,3% σε ετήσια βάση (OECD, 2022). Η ανεργία αυξήθηκε από 7,8% το 2008 σε 27,5% το 2013, αλλά μειώθηκε σε 23,5% το 2016, 21,5% το 2017, 19,6% το 2018 και 19,2% κατά το 1ο εξάμηνο της Τράπεζας 2019 (Bank of Greece, 2021). Κατά τη διάρκεια του 2020 και κατά το 1ο τρίμηνο του 2021, η οικονομική δραστηριότητα μειώθηκε σημαντικά λόγω της πανδημίας και των μέτρων για τον περιορισμό της. Το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 8,2% το 2020, κυρίως λόγω της μείωσης των εξαγωγών υπηρεσιών και της ιδιωτικής κατανάλωσης (Bank of Greece, 2021). Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2021 η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να αυξηθεί με ρυθμό 4,2%. Η ανάκαμψη αναμένεται να είναι ιδιαίτερα δυναμική το 2ο εξάμηνο του 2021, ως αποτέλεσμα της υψηλότερης -σε σύγκριση με την περιορισμένη- εγχώρια ζήτηση το 2020, της έναρξης του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και της αναμενόμενης αύξησης των εσόδων από τον τουρισμό σε σύγκριση με το 2020. Το 2022 και το 2023 ο ρυθμός μεταβολής της οικονομικής δραστηριότητας προβλέπεται να φθάσει το 5,3% και το 3,9%, αντίστοιχα (OECD, 2022).

Ο δανεισμός νέων επιχειρήσεων σε ΜΜΕ συρρικνώθηκε σοβαρά ως αποτέλεσμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Το 2008 και το 2009, οι τράπεζες δάνεισαν πάνω από 12 δισ. ευρώ σε ελληνικές ΜΜΕ. Το ποσοστό αυτό μειώθηκε σωρευτικά κατά 91,8% από το 2009 έως το 2016 (OECD, 2022). Το 2018, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα δάνεισαν 1,16 δισ. ευρώ σε ΜΜΕ, μια μικρή αύξηση από το 2017, η οποία με τη σειρά της σημείωσε αύξηση 6% σε σύγκριση με το 2016. Στο νέο επιχειρηματικό δανεισμό για όλους οι επιχειρήσεις ακολούθησαν παρόμοια τροχιά, μειούμενη κατά 84,2% από 36,5 δισεκατομμύρια ευρώ το 2008 σε 7,3 δισεκατομμύρια ευρώ το 2017, ακολουθούμενη από αύξηση στα 11,4 δισεκατομμύρια ευρώ το 2018, σχεδόν τα διπλάσια από τα στοιχεία του 2016 (OECD, 2022). Το 2020, ο δανεισμός νέων επιχειρήσεων προς τις ελληνικές ΜΜΕ σημείωσε ώθηση καθώς αυξήθηκε 1,75 φορές σε σχέση με το 2019. Η σημαντική επιτάχυνση του εταιρικού δανεισμού διευκολύνθηκε από τη βελτίωση των συνθηκών υπό τις οποίες οι τράπεζες αντλούσαν χρηματοοικονομικούς πόρους από το Ευρωσύστημα και τη σημαντική στήριξη που παρέχονται από τραπεζικά προγράμματα δανεισμού/συγχρηματοδότησης και εγγυήσεις που προσφέρει η Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα για την αντιμετώπιση των προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Όσον αφορά τον σκοπό των νέων δανείων που εκταμιεύθηκαν το 2020 σε εγχώριες επιχειρήσεις, περισσότερα από τα μισά νέα δάνεια χορηγήθηκαν για σκοπούς κεφαλαίου κίνησης (περίπου 69,3%) (OECD, 2022).

Σε αντίθεση με τη συμπεριφορά του δανεισμού νέων ΜΜΕ, το ανεξόφλητο υπόλοιπο προς όλες τις επιχειρήσεις συνέχισε να μειώνεται το 2020 στα 66,6 δισ. ευρώ για όγδοη συνεχή

χρονιά (OECD, 2022). Η μείωση του αποθέματος των δανείων εξηγείται από την πώληση χαρτοφυλακίου μη εξυπηρετούμενων δανείων σημαντικού ύψους από συστημική τράπεζα.

Η συνεχής μείωση του αποθέματος των δανείων για τις ΜΜΕ συμπίπτει με μια μέτρια οικονομική ανάκαμψη μεταξύ 2014 και 2019. Το 2014 σηματοδότησε την επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης (+0,8% σε ετήσια βάση για το 1ο τρίμηνο του Q12014) μετά από έξι συνεχόμενα χρόνια βαθιάς ύφεσης (OECD, 2022). Οι επενδύσεις, η ισχυρή απορρόφηση των διαρθρωτικών ταμείων της ΕΕ, ο τουρισμός και οι εξαγωγές συνέβαλαν στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας από έτος σε έτος, καθώς και στις υψηλότερες εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και στην υψηλότερη ιδιωτική κατανάλωση.

Το πρωτογενές ισοζύγιο της Ελλάδας (συμπεριλαμβανομένης της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών) κινήθηκε από έλλειμμα 2,4% του ΑΕΠ το 2015, σε πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ το 2016, το πρώτο πλεόνασμα σε 44 χρόνια. Αυτή η προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης ήταν άνευ προηγουμένου, συνολικά 13 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ μεταξύ 2009 και 2016. Την ίδια περίοδο, το ονομαστικό ΑΕΠ μειώθηκε περισσότερο από 25% και τα προγράμματα του ΔΝΤ και της ΕΕ συνέβαλαν στο κλείσιμο του κενού εξωτερικής χρηματοδότησης που δημιουργήθηκε από αυτή τη μείωση της παραγωγής. Το 2017, το πρωτογενές πλεόνασμα της Ελλάδας ήταν πάνω από 3,5% του ΑΕΠ, ξεπερνώντας τον στόχο της για 1,75% του ΑΕΠ. Η ίδια τάση συνεχίστηκε και το 2018 όταν το πρωτογενές πλεόνασμα αυξήθηκε στο 4,3% του ΑΕΠ αλλά μειώθηκε ελαφρά στο 4,1% το 2019 (OECD, 2022). Λόγω της πανδημίας και των μέτρων που έλαβε η κυβέρνηση κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, το 2020 το πρωτογενές ισοζύγιο επέστρεψε στα επίπεδα του ελλείμματος (6,7 % του ΑΕΠ). Τους πρώτους μήνες του 2021, το τρίτο κύμα της πανδημίας κατέστησε αναγκαία τη συνέχιση του αυστηρού περιορισμού των δραστηριοτήτων και οδήγησε στην παράταση των δημοσιονομικών μέτρων που ελήφθησαν το 2020 και στη θέσπιση νέων. Το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να φτάσει το 7,3% του ΑΕΠ το 2022 (OECD, 2022).

2.1.1 Βασικές εξελίξεις στη χρηματοδότηση ελληνικών ΜΜΕ

Το 94,6% των ελληνικών επιχειρήσεων (680.038) είναι πολύ μικρές επιχειρήσεις που απασχολούν λιγότερους από 10 υπαλλήλους, το 4,8% (34.701) είναι μικρές επιχειρήσεις, το 0,5% (3.819) είναι μεσαίες επιχειρήσεις και το 0,1% (522) είναι μεγάλες επιχειρήσεις (OECD, 2022). Κατά τη διάρκεια του 2020 και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2021, η οικονομική δραστηριότητα μειώθηκε σημαντικά λόγω της πανδημίας COVID-19 και των μέτρων για τον περιορισμό της. Το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 8,2% το 2020, κυρίως λόγω της μείωσης των εξαγωγών υπηρεσιών και της ιδιωτικής κατανάλωσης (OECD, 2022). Η μείωση της καταναλωτικής ζήτησης είχε επίσης ως αποτέλεσμα την εξάντληση της ρευστότητας των ΜΜΕ, οι οποίες στράφηκαν γρήγορα σε διαφορετικές πηγές χρηματοδότησης. Ως αποτέλεσμα, το 2020 ο δανεισμός νέων επιχειρήσεων προς τις ελληνικές ΜΜΕ αυξήθηκε 1,75 φορές σε σχέση με το 2019. Η σημαντική επιτάχυνση του τραπεζικού δανεισμού προς τις επιχειρήσεις διευκολύνθηκε και από τη βελτίωση των συνθηκών υπό τις οποίες οι τράπεζες αντλούσαν χρηματοοικονομικούς πόρους από το Ευρωσύστημα, καθώς και από τη σημαντική στήριξη που παρέχεται από τραπεζικά

προγράμματα δανεισμού/συγχρηματοδότησης και εγγυήσεις που προσφέρει η Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα.

Ωστόσο, παρά την αύξηση των νέων δανείων, οι ανεξόφλητες πιστώσεις προς όλες τις επιχειρήσεις και τις ΜΜΕ μειώθηκαν για όγδοη συνεχή χρονιά, φθάνοντας τα 66,6 δισεκατομμύρια ευρώ το 2020. Η συνεχής μείωση του υπολοίπου δανείων των ΜΜΕ συνέπεσε με μια μέτρια οικονομική ανάκαμψη μεταξύ του 2014 και το 2019. Το 2020 η μείωση του υπολοίπου των δανείων των ΜΜΕ οφείλεται στη σημαντική αφαίρεση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs)⁴ από τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών (από 36,1% του συνόλου των δανείων το 2019 σε 28,5% του συνόλου δάνεια το 2020) μέσω της εισαγωγής στα τέλη του 2019 του συστήματος προστασίας περιουσιακών στοιχείων «Ηρακλής».

Τα επιτόκια τόσο για τις ΜΜΕ όσο και για τις μεγάλες επιχειρήσεις μειώθηκαν για όγδοη συνεχή χρονιά το 2020, φθάνοντας στο 3,94% και 2,83% αντίστοιχα, αλλά η διαφορά μεταξύ των δύο αυξήθηκε (1,11) σε σύγκριση με 0,85 το 2018 (OECD, 2022). Αυτό εξηγεί την προσέγγιση αποστροφής κινδύνου των ελληνικών τραπεζών κατά των ΜΜΕ ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Οι πιστωτικοί όροι έγιναν πολύ αυστηροί και η πρόσβαση στη χρηματοδότηση εξακολουθεί να αποτελεί κεντρικό πρόβλημα για τις ελληνικές ΜΜΕ, σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα της ECB, για την πρόσβαση στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων (Survey on Access to Finance of Enterprises-SAFE), το 18% των ελληνικών ΜΜΕ ανέφερε την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ως το σημαντικότερο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν επί του παρόντος, σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ΕΕ-28 9% (OECD, 2022). Επιπλέον, η Ελλάδα εμφανίζει το υψηλότερο ποσοστό ΜΜΕ που αναφέρουν δυσκολίες πρόσβασης σε τραπεζικά δάνεια (22%) και το υψηλότερο ποσοστό ΜΜΕ που ανέφεραν φόβο απόρριψης αιτήσεων στην ΕΕ.

Το ποσοστό των ελληνικών ΜΜΕ που ζήτησαν εξασφαλίσεις όταν υπέβαλαν αίτηση για δάνειο σε τράπεζα συνέχισε να μειώνεται, στο 18,4% το 2020 σε σύγκριση με 20,7% το 2018. Το ποσοστό απόρριψης μειώθηκε στο 12,3% σε σύγκριση με το 2018 (20,5%) αλλά αυξήθηκε ελαφρά σε σύγκριση με το 2019 (11,4% (OECD, 2022)). Το 2020, οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης επλήγησαν σοβαρά στην Ελλάδα. Το Factoring μειώθηκε σε 1,89 εκατ. ευρώ έναντι 1,96 εκατ. ευρώ το 2019, οι δραστηριότητες χρηματοδοτικής μίσθωσης και ενοικίασης μειώθηκαν επίσης το 2020, φθάνοντας τα 3,3 δισ. ευρώ έναντι 4,2 δισ. ευρώ το 2017. Τα επιχειρηματικά κεφάλαια δέχθηκαν επίσης ισχυρό πλήγμα σε σύγκριση με το 2019, με μείωση 46,7%. το 2020 και φτάνοντας τα 78,8 εκατ. ευρώ από 148,3 εκατ. ευρώ το 2019 (OECD, 2022).

Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων των ΜΜΕ που αφορούσαν όλα τα δάνεια ΜΜΕ ήταν 28,5% το 2020 και μειώθηκε για πέμπτη συνεχή χρονιά από το 2016, όταν είχε φθάσει στο 43,2% (OECD, 2022). Αυτή η πτώση εξηγείται από δημόσια προγράμματα όπως το πρόγραμμα Hercules που βοηθά τις εμπορικές τράπεζες να τιτλοποιούν και να αφαιρούν τα NPLs από τους ισολογισμούς τους. Παρόλα αυτά, το 2020 σχεδόν το 20% του συνόλου των επιχειρηματικών δανείων ήταν μη εξυπηρετούμενα στην Ελλάδα.

Ως απάντηση στην πανδημία του COVID-19, η ελληνική κυβέρνηση έλαβε πολλά μέτρα για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της κρίσης στις ΜΜΕ. Ένα από τα μέτρα που ίσχυαν ήταν

⁴ NPLs – δάνεια όπου οι δανειολήπτες δεν εκπληρώνουν τις οικονομικές τους δεσμεύσεις για αποπληρωμή σύμφωνα με τις συμβατικές τους συμφωνίες.

το «Ταμείο Εγγυήσεων για τον COVID-19» που παρείχε εγγυητική κάλυψη έως και 80% ανά δάνειο. Κατά τον πρώτο κύκλο, το επιτόκιο εγγύησης ορίστηκε στο 80% ανά δάνειο, ενώ το ανώτατο όριο εγγύησης ορίστηκε σε 40% για χαρτοφυλάκιο δανείων προς ΜΜΕ και 30% για χαρτοφυλάκιο δανείων προς μεγάλες επιχειρήσεις (OECD, 2022).

2.2 Τραπεζικές αποφάσεις δανεισμού

2.2.1 Κριτήρια δανεισμού

Αρχικά οι τράπεζες αξιολογούν τις πληροφορίες σχετικά με τους υποψήφιους δανειολήπτες για να προσδιορίσουν την πιστοληπτική τους ικανότητα και έπειτα λαμβάνουν την απόφαση δανεισμού σε ΜΜΕ. Η προσέγγιση αυτή βασίζεται στην εμπειρία και τις δεξιότητες των τραπεζιτών με την εφαρμογή βασικών αρχών δανεισμού. Οι τραπεζίτες αφού αποκτήσουν πληροφορίες σχετικά με τους δανειολήπτες και την επιχειρηματική τους αγορά, συνδυάζουν αυτές με οικονομικά δεδομένα που παρέχονται από τους δανειολήπτες ώστε να εκδώσουν την τελική απόφαση δανεισμού. Οι αρχές δανεισμού στα κριτήρια αξιολόγησης ποικίλλουν μεταξύ των τραπεζών, συνεπώς διενεργείται ένας αριθμός μελετών για να προσδιοριστεί η σχετική σημασία αυτών των κριτηρίων. Τα πιο κοινά κριτήρια που αναφέρονται στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία αναφέρονται παρακάτω.

Ο Fletcher (1995) εξέτασε τα κριτήρια που χρησιμοποιούσαν οι διευθυντές τραπεζών της Σκωτίας για να δανείσουν σε ΜΜΕ παίρνοντας συνεντεύξεις από ένα δείγμα διευθυντών τραπεζών. Οι ερωτηθέντες ρωτήθηκαν σχετικά με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων και πώς λαμβάνονται οι αποφάσεις δανεισμού προς τις ΜΜΕ. Η μελέτη κατέληξε προσδιορίζοντας τη σημασία των διαφορετικών κριτηρίων που χρησιμοποιούν οι τραπεζίτες στη Σκωτία όταν εξετάζουν τη χρηματοδότηση ΜΜΕ. Σύμφωνα με τον Πίνακα 1, οι διαχειριστικές δυνατότητες των ιδιοκτητών-διαχειριστών παρουσιάζονται ως ο σημαντικότερος παράγοντας. Ακολουθεί η τοποθεσία και η πηγή χρηματοδότησης. Η χρηματοοικονομική μόχλευση και η απασχόληση ορκωτών λογιστών κατατάσσονται εν συνέχεια ως σημαντικοί. Αντίθετα τα προσόντα των ιδιοκτητών-διαχειριστών και η εμπειρία τους θεωρήθηκαν λιγότερο σημαντικά

Πίνακας 1: Κριτήρια που χρησιμοποιούνται από Σκωτσέζους τραπεζίτες (Fletcher, 1995)

Κριτήρια	Ποσοστό
Δυνατότητες διαχείρισης	76
Τοποθεσία	58
Πρόβλεψη ισολογισμού και κερδών και ζημιών	47
Χρηματοοικονομική μόχλευση	45
Απασχόληση ορκωτού λογιστή	42
Κίνητρα διευθυντών	32

Ρόλος συμβούλου πληροφορικής	24
Τομέας βιομηχανίας	29
Μικρή επιχειρηματική εμπειρία	21
Προσόντα	16
Πηγές χρηματοδότησης/επιχορηγήσεις	53
Σύνδεση με τράπεζα	29

Μια μελέτη των North et al. (2008) εκπονήθηκε με στόχο την παροχή λεπτομερών πληροφοριών σχετικά με τις διαδικασίες από την πλευρά της προσφοράς που σχετίζονται με τη χρηματοδότηση των τραπεζών των ΜΜΕ. Για την επίτευξη αυτού του στόχου πραγματοποιήθηκαν συνεντεύξεις πρόσωπο με πρόσωπο με οκτώ διευθυντές τραπεζών σε διαφορετικά επίπεδα αρχαιότητας σε τρεις από τις τέσσερις μεγάλες εμπορικές τράπεζες της Σκωτίας. Υπήρξε συνεπής συμφωνία μεταξύ των ερωτηθέντων ότι ορισμένα κριτήρια όπως η γνώση του ιδιοκτήτη-διευθυντή για την επιχείρηση, η προσωπική σχέση μεταξύ του ιδιοκτήτη-διευθυντή και του διευθυντή τράπεζας, το προηγούμενο ιστορικό συναλλαγών, οι εξουσιοδοτημένοι λογαριασμοί, η κερδοφορία και το ιστορικό είναι πολύ σημαντικά. Ωστόσο, υπήρχε κάποια διαφορά στη σημασία που αποδίδεται σε ορισμένους προσωπικούς παράγοντες όπως η ηλικία, το φύλο και η εμπειρία του ιδιοκτήτη-διαχειριστή. Η διαθεσιμότητα της ασφάλειας θεωρήθηκε δευτερεύουσας σημασίας. Οι North et al. (2008) απέδωσαν τις διαφορές μεταξύ των τραπεζιτών στη σημασία που αποδίδεται στα διαφορετικά κριτήρια, στις διαφορές στην αρχαιότητά τους, καθώς και σε ποικίλλες εσωτερικές διαδικασίες εντός των συμμετεχουσών τραπεζών. Τέλος, συνόψισαν τα κριτήρια δανεισμού ως εξής:

- Το ιστορικό διαχείρισης της ομάδας διαχείρισης.
- Η προσωπική σχέση με τον διευθυντή της τοπικής τράπεζας.
- Η Τοποθεσία της επιχείρησης.
- Η οικονομική ιστορία της εταιρείας συμπεριλαμβανομένων των λογαριασμών συναλλαγών για τα τελευταία τρία χρόνια.
- Ο επιχειρηματικός τομέας, ιδιαίτερα εάν ορισμένοι τομείς είναι «εκτός ευνοίας».
- Οι πελάτες των υφιστάμενων ΜΜΕ θα πρέπει να έχουν ευκολότερη πρόσβαση στην τραπεζική χρηματοδότηση από τους νέους.
- Η ασφάλεια γίνεται αντιληπτή ως δευτερεύων παράγοντας. Παρόλα αυτά, είναι ένας παράγοντας που θα μπορούσε να είναι σημαντικός για καταστάσεις δανεισμού «υψηλού κινδύνου» σε ορισμένες ΜΜΕ.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προσπαθούν να μετριάσουν τον κίνδυνο δανεισμού σε δανειολήπτες πραγματοποιώντας πιστωτική ανάλυση σε άτομα και επιχειρήσεις που υποβάλλουν αίτηση για νέο πιστωτικό λογαριασμό ή δάνειο. Αυτή η διαδικασία βασίζεται σε μια ανασκόπηση πέντε βασικών παραγόντων που προβλέπουν την πιθανότητα αθέτησης του χρέους του δανειολήπτη. Οι αρχές δανεισμού περιλαμβάνουν αυτό που είναι γνωστό ως “5Cs”⁵,

⁵ 5 Cs of Credit/Πίστωσης

δηλαδή χαρακτήρας (character), ικανότητα (capacity), κεφάλαιο (capital), εξασφαλίσεις (collateral) και συνθήκες (conditions) (Baiden, 2011; Jankowicz & Hisrich, 1987; Sinkey, 1998).

Ο *χαρακτήρας* σχετίζεται με επιθυμητά ηθικά ζητήματα όπως η ειλικρίνεια, η ακεραιότητα και η αξιοπιστία, ενώ αναφέρεται στην προθυμία και την αποφασιστικότητα του δανειολήπτη να εκπληρώσει μια δανειακή υποχρέωση. Ακόμη, ο χαρακτήρας του δανειολήπτη μπορεί να αξιολογηθεί με βάση την προηγούμενη εμπειρία του/της, τη συμπεριφορά του/της κατά τη διάρκεια της συνέντευξης, καθώς και τη διαδικασία με την οποία εκπλήρωσε τις προηγούμενες υποχρεώσεις του. Επιπλέον, οι προμηθευτές, οι πελάτες, οι πιστωτές και οι επιχειρηματικές συμβάσεις μπορούν να παρέχουν πολύτιμες γνώσεις για τον χαρακτήρα ενός υποψήφιου δανειολήπτη (Ruth & Hubbell, 2007). Οι Shanmugam, & Zahari (2010) ανέφεραν ότι ο επιτυχημένος τραπεζικός δανεισμός μπορεί να αποδοθεί στην καλή αξιολόγηση του χαρακτήρα του δανειολήπτη. Το πιο ενδιαφέρον είναι ότι τα αποτελέσματα της μελέτης των Wilson et al. (2006) έδειξαν ότι οι υπάλληλοι δανείων έδωσαν μεγαλύτερη έμφαση στον χαρακτήρα του ιδιοκτήτη της επιχείρησης, σε σύγκριση με άλλους παράγοντες όπως οι εξασφαλίσεις και η κεφαλαιοποίηση.

Η *ικανότητα* του δανειολήπτη περιλαμβάνει να διαχειρίζεται και να παράγει μετρητά για να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις. Συμπερασματικά είναι η ικανότητα του δανειολήπτη να αποπληρώσει το δάνειο του. Ο κύριος σκοπός της αξιολόγησης της ικανότητας είναι να προσδιοριστεί εάν ένας δανειολήπτης είναι φερέγγυος. Για τον τραπεζίτη, η ικανότητα είναι πολύ κρίσιμη καθώς αποτελεί ένδειξη της αποπληρωμής του δανείου. Οι Haron et al. (2013) διαπίστωσαν ότι η ικανότητα, ως ένδειξη επαρκών ταμειακών ροών για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων είναι μεταξύ των παραγόντων που λαμβάνουν υπόψη οι τραπεζικοί υπάλληλοι, κατά την αξιολόγηση των αιτήσεων δανείων των ΜΜΕ. Η ανάλυση της ικανότητας πρέπει να περιλαμβάνει τέσσερα κριτήρια (OECD, 2015). Πρώτον, κάθε δάνειο πρέπει να έχει μια πρωτογενή πηγή και μια εναλλακτική πηγή αποπληρωμών. Δεύτερον, οφείλει να λαμβάνει υπόψη την ποιότητα και την αξιοπιστία των ταμειακών ροών. Τρίτον, η ανάλυση των ταμειακών ροών θα πρέπει να συνδυάζει ανασκοπήσεις οικονομικών πληροφοριών για προηγούμενες περιόδους και προβλέψεις για μελλοντικές περιόδους. Η τελική απαίτηση είναι πώς να μετρηθεί η βασική αναλογία που απαιτείται για έναν υγιή δανεισμό.

Το *κεφάλαιο* αντιπροσωπεύει τα κεφάλαια που διατηρούνται στην επιχείρηση για να παρέχουν ένα μαξιλάρι έναντι τυχόν απροσδόκητων ζημιών. Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας για τους τραπεζίτες είναι το ποσό των αποθεματικών κεφαλαίου που οι ιδιοκτήτες-διαχειριστές είναι πρόθυμοι να εισφέρουν στην επιχείρηση εάν είναι απαραίτητο (Ruth & Hubbell, 2007). Η αξιολόγηση του κεφαλαίου περιλαμβάνει τον προσδιορισμό του ποσού που μπορεί να πάρει η τράπεζα εάν η επιχείρηση εκκαθαριστεί ή χρεοκοπήσει. Κατά την αξιολόγηση του κεφαλαίου θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στην ιδιοκτησία του αιτούντος στην επιχείρηση σε σχέση με το δάνειο που ζητήθηκε (Dorfman, 1998). Αυτό θα μπορούσε να εξασφαλίσει στον τραπεζίτη ότι ο δανειολήπτης με σημαντικό μερίδιο στην επιχείρηση θα ήταν συνετός χρήστης του δανείου.

Η *εξασφάλιση* είναι το/τα περιουσιακό στοιχείο/α που θα ενεχυριαστούν από τον δανειολήπτη για την εξασφάλιση τραπεζικού δανείου. Η εξασφάλιση μπορεί να έχει τη μορφή

αποθέματος, εισπρακτέων λογαριασμών, μηχανημάτων, εξοπλισμού ή ακίνητης περιουσίας. Από θεωρητικής άποψης, υπάρχουν δύο ερμηνείες σχετικά με τη χρήση εξασφαλίσεων κατά τη χορήγηση δανείων σε ΜΜΕ. Αυτές οι ερμηνείες προκύπτουν από ασύμμετρες πληροφορίες μεταξύ ΜΜΕ και τραπεζών (Berger et al., 2011; 2011). Σύμφωνα με την εκ των υστέρων θεωρία, οι δανειολήπτες πρέπει να παράσχουν εξασφαλίσεις ως αποθεματικό έναντι του κινδύνου αθέτησης που προκύπτει από ηθικό κίνδυνο, δαπανηρή παρακολούθηση ή δυσκολίες στην εκτέλεση των συμβάσεων. Η εκ των υστέρων θεωρία της εξασφάλισης προβλέπει υψηλότερη συχνότητα εξασφάλισης για πιο ριψοκίνδυνους δανειολήπτες και αυτή παρέχει κίνητρα για την παρακολούθηση τέτοιων δανειοληπτών (Berger et al., 2011). Σύμφωνα με τους Corradin et al. (2021), η χρήση εξασφαλίσεων δεν είναι ούτε επαρκής, ούτε αναγκαία προϋπόθεση για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η εκ των προτέρων θεωρία ξεκινά με την υπόθεση ότι οι δανειστές δεν μπορούν να παρατηρήσουν πλήρως την επικινδυνότητα των δανειοληπτών. Αντίστοιχα, η συχνότητα παροχής εξασφαλίσεων αναμένεται να αυξηθεί με το εκ των προτέρων χάσμα πληροφόρησης μεταξύ δανειοληπτών και δανειστών. Αυτό το χάσμα μπορεί στη συνέχεια να μειωθεί από λιγότερο επικίνδυνους δανειολήπτες, δίνοντας περισσότερες εξασφαλίσεις ως κίνητρο για να σηματοδοτήσουν την ανωτερότητά τους. Ως εκ τούτου, η εκ των προτέρων θεωρία υποθέτει ότι οι τράπεζες θα βασίζονταν λιγότερο σε εξασφαλίσεις, εάν είχαν καλύτερες πληροφορίες για τους δανειολήπτες. Η εξασφάλιση δεν υποκαθιστά τον χαρακτήρα και την ικανότητα και είναι μόνο ένα από τα πέντε «C» της πίστωσης. Οι Haron et al. (2013) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι για τους πιστωτές η ασφάλεια που είναι πιο «αντικειμενική και απτή μέτρηση» είναι η πιο σημαντική από τη διαχείριση/χαρακτήρα που είναι μια πιο «υποκειμενική και άυλη επιμέτρηση». Σύμφωνα με τον Mou et al. (2018), εάν ένας τραπεζίτης, για οποιονδήποτε λόγο, δεν είναι πεπεισμένος για την ικανότητα του αιτούντος να αποπληρώσει το δάνειο, η διαθεσιμότητα εξασφάλισης από μόνη της δεν θα πρέπει να δικαιολογεί την έγκριση της αίτησης δανείου.

Οι *συνθήκες* αναφέρονται στο περιβάλλον στο οποίο λειτουργεί η επιχείρηση του δανειολήπτη. Η εκτίμηση της κατάστασης θα πρέπει να περιλαμβάνει παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν την πιθανότητα του δανειολήπτη να αποπληρώσει το δάνειο. Σύμφωνα με τους Rad, Wahlberg & Öhman (2013) οι πληροφορίες σχετικά με την οικονομική κατάσταση που παρουσιάζονται στους προϋπολογισμούς, τους ισολογισμούς, τις καταστάσεις λογαριασμού αποτελεσμάτων και τις καταστάσεις ταμειακών ροών, καθώς και τις μελλοντικές προβλέψεις θεωρούνται σχετικές με τις διαδικασίες αξιολόγησης των δανείων. Το επίκεντρο της αξιολόγησης είναι η ευπάθεια του δανειολήπτη στις μεταβαλλόμενες συνθήκες και η ικανότητά του/της να τις αντιμετωπίσει (Sinkey, 2006). Οι συνθήκες αναφέρονται σε αυτούς που σχετίζονται με τον δανειολήπτη και με τις τράπεζες. Μερικά παραδείγματα των αλλαγών στο επιχειρηματικό περιβάλλον του δανειολήπτη περιλαμβάνουν: αλλαγές στη ζήτηση, την προσφορά πρώτων υλών, την επικρατούσα τεχνολογία, τους προμηθευτές, τους πελάτες, τις κανονιστικές ρυθμίσεις εργασίας και τις τοπικές συνθήκες απασχόλησης. Οι συνθήκες που σχετίζονται με την τράπεζα μπορούν να επηρεαστούν από τυχόν αλλαγές στα επιτόκια, τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο ρευστότητας, την πιστωτική πολιτική της τράπεζας και τις αλλαγές στις τάσεις στον κλάδο των δανείων. Επιπλέον, άλλοι ερευνητές (Cooper (1975; White, 1990) προσπάθησαν να εμπλουτίσουν την υπάρχουσα βιβλιογραφία σχετικά με τα κριτήρια δανεισμού ΜΜΕ. Για παράδειγμα, δύο ακόμη «C» που αναφέρονται στον ανταγωνισμό και τη

σχέση με τον πελάτη προστέθηκαν από τον White (1990). Επιπλέον, μια προηγούμενη εργασία του Cooper (1975) πρότεινε τέσσερα «P» να χρησιμοποιηθούν στη διαδικασία αξιολόγησης δανεισμού. Τα τέσσερα P αντιπροσωπεύουν: άνθρωποι (people), σκοπό (purpose), προστασία (protection) και πληρωμή (payment). Οι άνθρωποι παραβάλλονται με την αξιολόγηση του χαρακτήρα του δανειολήπτη. Ο σκοπός περιλαμβάνει μια κρίση για τα οφέλη της επιχείρησης του δανειολήπτη. Η προστασία αναφέρεται στη λεπτομερή ανάλυση των οικονομικών πληροφοριών, καθώς και στην επίτευξη ασφάλειας, ενώ τέλος η πληρωμή αφορά την εξέταση των μελλοντικών ταμειακών ροών της εταιρείας ως πηγή αποπληρωμής.

Σε μια έρευνα σε αναπτυσσόμενες χώρες, οι Harif, Hoe & Zali (2011) θέλησαν να απαντήσουν στο ερώτημα για το ποιες πτυχές εξετάζουν οι Μαλαισιανοί τραπεζίτες κατά την αξιολόγηση των αιτήσεων χρηματοδότησης των ΜΜΕ. Είναι ενδιαφέρον ότι προσδιορίστηκαν 15 παράγοντες που αποτελούνταν από 3 παράγοντες ως χρηματοοικονομικούς παράγοντες και 12 παράγοντες ως μη χρηματοοικονομικούς παράγοντες. Αυτοί οι παράγοντες κατηγοριοποιήθηκαν περαιτέρω σε βασικούς παράγοντες (7) και σε συμπληρωματικούς παράγοντες (8). Ειδικότερα, παραδείγματα κριτηρίων που βρέθηκαν εκτός από τα παραδοσιακά “5C” περιλαμβάνουν: οικονομικές καταστάσεις, στρατηγικό σχεδιασμό, ανάλυση κλάδου και διαχείριση ικανοτήτων. Σε φτωχές χώρες, προκειμένου να κατανοηθεί η διαδικασία λήψης αποφάσεων για τη χορήγηση δανείων σε ΜΜΕ (Αφρική) στην Γκάνα, οι Agyarong et al. (2011) διερεύνησαν τα κριτήρια που χρησιμοποιούσαν οι τοπικοί τραπεζίτες στην αξιολόγηση των αιτήσεων δανείων για ΜΜΕ. Τα αποτελέσματά τους έδειξαν ότι όταν αποφάσιζαν αν θα αποδέχονταν ή θα απέρριπταν αιτήσεις δανείου από ΜΜΕ, οι τραπεζίτες κατέτασσαν ιδιαίτερα κριτήρια όπως ο σκοπός του δανείου, η αποπληρωμή προηγούμενων δανείων, το είδος της επιχείρησης και η διαθεσιμότητα εξασφαλίσεων. Ωστόσο, άλλα κριτήρια, όπως τα βιογραφικά των πελατών και ο εξοπλισμός ήταν λιγότερο σημαντικά.

2.2.2 Λήψη πιστωτικών αποφάσεων

Η απόφαση για την πίστωση αντιπροσωπεύει μια κρίσιμη λειτουργία της τράπεζας. Η αναμενόμενη κερδοφορία των πιστωτικών δεσμεύσεων των τραπεζών και των δυνητικών δανειοληπτών είναι κεντρική στην απόφαση για την πίστωση. Συνεπώς, η ακρίβεια των πιστωτικών αποφάσεων έχει σημαντικό αντίκτυπο στη συνολική κερδοφορία των τραπεζών (Ammann, 2010). Ανεξάρτητα από τα κριτήρια δανεισμού που υιοθετούνται, το τελικό αποτέλεσμα της διαδικασίας αξιολόγησης είναι να παρέχει ένα μέτρο της πιστοληπτικής ικανότητας του αιτούντος. Οι Safi & Lin (2014) προσδιόρισαν την πιστοληπτική ικανότητα ως “την πιθανότητα που σχετίζεται τόσο με την ικανότητα όσο και με την προθυμία ενός συμμετέχοντα στο εμπόριο να εκπληρώσει τις εμπορικές του υποχρεώσεις”. Αναλυτικότερα, οι αιτούντες που είναι φερέγγυοι πληρώνουν όλες τις υποχρεώσεις τους όπως έχουν συμφωνηθεί στους όρους ή τις προϋποθέσεις της πίστωσης. Επομένως, η πιστοληπτική ικανότητα συνεπάγεται την ικανότητα και την προθυμία του αιτούντος να αποπληρώσει το δάνειο. Οι τραπεζίτες θα προβούν στις εξής ενέργειες, θα εξετάσουν τα χαρακτηριστικά του ιδιοκτήτη-διαχειριστή και των χαρακτηριστικών της επιχείρησης, θα αξιολογήσουν την πιστοληπτική τους ικανότητα και θα αποφασίσουν αν θα εγκρίνουν ή θα απορρίψουν την αίτηση δανείου. Στη

βιβλιογραφία (Berry et al., 1993) αναφέρεται ότι όταν οι τράπεζες δανείζουν σε ΜΜΕ μπορούν να υιοθετήσουν μία από τις ακόλουθες μεθόδους:

- *Προσέγγιση Going-Concern*: εστιάζει στα μελλοντικά κέρδη ως απόδειξη της ικανότητας αποπληρωμής από την εταιρεία. Αυτή η προσέγγιση απαιτεί περισσότερες αναλυτικές δεξιότητες, περισσότερες πληροφορίες και παρακολούθηση, ενώ η διαχείριση μπορεί να είναι δαπανηρή.
- *Προσέγγιση Gone-Concern*: επικεντρώνεται πρωτίστως στην καθαρή αξία των περιουσιακών στοιχείων του δανειολήπτη και είναι γνωστή ως προσέγγιση εκκαθάρισης. Η έμφαση αυτής της προσέγγισης είναι στην προηγούμενη και παρούσα οικονομική κατάσταση παρά στις μελλοντικές προβλέψεις

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3.1 Παράγοντες πρόσβασης σε τραπεζική χρηματοδότηση

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την πρόσβαση στα τραπεζικά δάνεια είναι η διάρκεια της σχέσης της επιχείρησης με την τράπεζα, ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, η ηλικία, το μέγεθος της εταιρείας και οι εντυπώσεις που αποκτήθηκαν από τις επιτόπιες επισκέψεις. Οι εταιρείες που έχουν μακροχρόνια σχέση με την τράπεζα και οι παλαιότερες εταιρείες έχουν καλύτερη πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια. Παρακάτω αναλύονται τα χαρακτηριστικά της πρόσβασης των ΜΜΕ σε εξωτερική χρηματοδότηση, ιδιαίτερα σε δάνεια από τράπεζες.

3.1.1 Χαρακτηριστικά των ΜΜΕ

Τα χαρακτηριστικά των ΜΜΕ επηρεάζουν τις οικονομικές τους αποφάσεις. Σε αυτό το πλαίσιο, η βιβλιογραφία έχει εντοπίσει αρκετά χαρακτηριστικά που σχετίζονται ιδιαιτέρως με τις ΜΜΕ ως παράγοντες που επηρεάζουν την οικονομική τους συμπεριφορά. Αυτά περιλαμβάνουν, ενδεικτικά, το μέγεθος και την ηλικία της εταιρείας, τον τύπο ιδιοκτησίας και τη νομική μορφή, τη γεωγραφική θέση, τον κλάδο της βιομηχανίας και τη δομή του ενεργητικού.

3.1.1.1 Μέγεθος επιχείρησης

Το μέγεθος είναι μία από τις μεταβλητές που παραδοσιακά λαμβάνονται υπόψη στις οικονομικές αποφάσεις και στις επιλογές της κεφαλαιακής διάρθρωσης. Για παράδειγμα, το μέγεθος της επιχείρησης χρησιμοποιείται ως αντιπρόσωπος της θεωρίας της βέλτιστης κεφαλαιακής διάρθρωσης. Αν και δεν υπάρχει συναίνεση μεταξύ των ερευνητών σχετικά με τα κριτήρια που είναι απαραίτητα για τη μέτρηση του μεγέθους της επιχείρησης, η ιδέα ότι το μέγεθος της επιχείρησης έχει επίδραση στις δραστηριότητες των ΜΜΕ και η δυνατότητα επέκτασής τους φαίνεται να τυγχάνει γενικής αποδοχής. Το μέγεθος μιας επιχείρησης τείνει να επηρεάζει τις οικονομικές αποφάσεις της επιχείρησης. Αυτή η επιρροή μπορεί να παρατηρηθεί έντονα στη διαδικασία λήψης αποφάσεων σχετικά με το εάν θα πρέπει να επιλεγεί και να χρησιμοποιηθεί ένα συγκεκριμένο είδος χρηματοδότησης ή κάποιο άλλο (Cassar, 2004). Ειδικότερα, ο Cassar (2004) ερεύνησε τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων και τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, χρησιμοποιώντας ένα δείγμα που αποτελούνταν από 292 αυστραλιανές επιχειρήσεις. Κατέληξε στο συμπέρασμα ότι όσο πιο «μεγάλες» είναι οι ΜΜΕ τόσο περισσότερο βασίζονται στο μακροπρόθεσμο χρέος, ειδικά από τις τράπεζες. Οι Daskalakis et al. (2014) εξέτασαν τις οικονομικές αποφάσεις των ευρωπαϊκών ΜΜΕ, με στόχο να διερευνήσουν εάν οι αποφάσεις για τη διάρθρωση του κεφαλαίου είναι διαφορετικές για τις εταιρείες που ανήκουν σε ποικίλες ομάδες μεγέθους. Για το σκοπό αυτό χώρισαν το δείγμα τους σε υποδείγματα πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματά τους έδειξαν ότι ο λόγος χρέους των ΜΜΕ σχετίζεται θετικά με το μέγεθος για όλες τις ομάδες μεγέθους. Αυτό είναι το αποτέλεσμα είναι σύμφωνο με το συμπέρασμα των Li, Karim & Munir (2016), ότι το μέγεθος της επιχείρησης είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την επεξήγηση των δεικτών μόχλευσης.

Οι Mateev, Routziouris & Ivanov (2013), μελέτησαν τον βαθμό στον οποίο το μέγεθος της επιχείρησης μπορεί να επηρεάσει τις αποφάσεις μόχλευσης και τη κεφαλαιακή διάρθρωση για κάθε μία από τις κατηγορίες ΜΜΕ. Ειδικότερα, διαπίστωσαν ότι οι μεσαίες επιχειρήσεις εξαρτώνται κυρίως από τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια ως προτιμώμενη μέθοδο εξωτερικής χρηματοδότησης, ενώ τα βραχυπρόθεσμα δάνεια και οι εμπορικές πιστώσεις είναι η κύρια πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης για τις μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Από την πλευρά της προσφοράς, οι El Kalak & Hudson (2016) ανέφεραν ότι οι τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άρχισαν πρόσφατα να συνειδητοποιούν ότι πρέπει να υιοθετούνται διαφορετικά μοντέλα πιστωτικού κινδύνου όταν συναλλάσσονται με ΜΜΕ από αυτά που χρησιμοποιούνται για μεγάλες επιχειρήσεις. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι το μικρό μέγεθος των ΜΜΕ συνεπάγεται υψηλό λειτουργικό κίνδυνο που σχετίζεται με τις δραστηριότητές τους και εν συνεχεία, μεγαλύτερη πιθανότητα χρεοκοπίας.

3.1.1.2 Ηλικία της εταιρείας

Η ηλικία μιας επιχείρησης είναι ένας άλλος σημαντικός παράγοντας στη μελέτη των αποφάσεων χρηματοδότησης των ΜΜΕ (Serrasqueiro & Nunes, 2012). Οι Harvie, Narjoko & Oum (2013) σημειώνουν ότι η ηλικία μιας επιχείρησης θα μπορούσε να δράσει υπέρ ή κατά της ζήτησης για χρηματοδότηση. Παράλληλα, εξηγούν ότι η ζήτηση κεφαλαίων για νεότερες επιχειρήσεις με αναπτυξιακή δυνατότητα είναι πιθανό να είναι υψηλότερη. Ωστόσο, η παροχή χρηματοδότησης για τέτοιες εταιρείες μπορεί να είναι περιορισμένη λόγω έλλειψης εξασφαλίσεων και ιστορικού. Από την άλλη πλευρά, οι πιο εδραιωμένες εταιρείες με συνεχές ιστορικό και ισχυρή σχέση πελάτη-οφειλέτη ενδέχεται να έχουν ευκολότερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση.

Οι Dong & Men (2014) διαπίστωσαν ότι η ηλικία σχετίζεται αρνητικά με τους οικονομικούς περιορισμούς. Συμπερασματικά κατέληξαν στο ότι όταν πρόκειται για εξωτερική χρηματοδότηση, οι νεότερες ΜΜΕ αντιμετωπίζουν σταθερά σοβαρούς χρηματοδοτικούς περιορισμούς και, ως εκ τούτου, εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από εσωτερικές πηγές χρηματοδότησης. Οι Xiang et al. (2011) εξέτασαν τη συμπεριφορά αναζήτησης χρηματοδότησης στις Αυστραλιανές ΜΜΕ. Τα ευρήματά τους υποδηλώνουν ότι η ηλικία της εταιρείας μπορεί να εξηγήσει τη συμπεριφορά αναζήτησης μετοχών των Αυστραλιανών ΜΜΕ. Επίσης διαπίστωσαν ότι η ηλικία των ΜΜΕ έχει αρνητική σχέση με την αναζήτηση εξωτερικού χρέους και σχετίζεται αρνητικά με τα ποσοστά απόρριψης χρηματοδότησης. Από την οπτική των τραπεζών και άλλων πιστωτών, οι παλαιότερες εταιρείες φαίνονται πιο φερέγγυες (McGuinness & Hogan, 2016). Δεδομένου ότι οι νεότερες επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται συνήθως από αδιαφάνεια στην πληροφόρηση, ως συνέπεια της έλλειψης εδραιωμένου ιστορικού, κάτι που μπορεί να οδηγήσει στην απροθυμία των τραπεζών να τους δανείσουν. Σύμφωνα με τους Klapper et al. (2012), οι νεότερες επιχειρήσεις (ηλικίας κάτω των τεσσάρων ετών) εξαρτώνται περισσότερο από την άτυπη χρηματοδότηση και πολύ λιγότερο από την τραπεζική χρηματοδότηση. Παρόμοια υποστηρίζεται από τον Quartey (2003) που βρήκε μια σημαντική θετική επίδραση της ηλικίας των ΜΜΕ στην ικανότητα πρόσβασης σε εξωτερική χρηματοδότηση, συμπεριλαμβανομένης της τραπεζικής χρηματοδότησης. Επιπλέον, οι Fatoki & Asah (2011) παρατήρησαν ότι οι ΜΜΕ που

ιδρύθηκαν σε περισσότερο από πέντε χρόνια, έχουν πολύ καλύτερες πιθανότητες να είναι επιτυχείς στις αιτήσεις πιστώσεων από τράπεζες, σε σύγκριση με τις ΜΜΕ που ιδρύθηκαν για λιγότερο από πέντε χρόνια.

3.1.1.3 Είδος ιδιοκτησίας και νομική μορφή

Η έλλειψη διαχωρισμού μεταξύ της επιχείρησης και του ιδιοκτήτη ή διευθυντή της μπορεί να επηρεάσει τις χρηματοδοτικές προτιμήσεις των ΜΜΕ (Petty & Bygrave, 1993). Οι Coleman & Cohn (2000), βρήκαν μια θετική συσχέτιση μεταξύ της μόχλευσης των ΜΜΕ και του τύπου της οργανωτικής δομής. Ο Abor et al. (2020) προσδιόρισε τη μορφή της επιχείρησης ως έναν από τους παράγοντες που εξηγούν τις αποφάσεις κεφαλαιακής διάρθρωσης των ΜΜΕ. Στην ίδια γραμμή, οι Abor & Biekpe (2009) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η ιδιοκτησιακή δομή και ο τύπος της εταιρείας έχουν σημαντικό αντίκτυπο στις ΜΜΕ που χρησιμοποιούν μόνο προσωπικές αποταμιεύσεις για την έναρξη μιας εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων δανεικών ή επενδυμένων κεφαλαίων από την οικογένεια ή τους φίλους, καθώς και έσοδα από αρχικές πωλήσεις. Επιπρόσθετα οι Van Auken & Neeley (1996:247) αναφέρουν πως *“Οι ιδιοκτήτες που εγκαινιάζουν εταιρείες οργανωμένες είτε ως ατομικές επιχειρήσεις είτε ως μη κατασκευαστικές/μεταποιητικές, θα πρέπει να είναι έτοιμοι να χρησιμοποιήσουν περισσότερη χρηματοδότηση εκκίνησης από άλλες εταιρείες. Οι ιδιοκτήτες αυτών των τύπων εταιρειών θα πρέπει να είναι έτοιμοι να αναπτύξουν ένα χρηματοοικονομικό σχέδιο που να ενσωματώνει τη χρήση ποικιλίας εναλλακτικών λύσεων χρηματοδότησης, από ότι οι ιδιοκτήτες εταιρειών που είναι οργανωμένες, εκτός από ατομικές εταιρείες μη κατασκευαστικές/μεταποιητικές. Επομένως, μια ατομική επιχείρηση μη κατασκευαστικών/μεταποιητικών κλάδων θα πρέπει να αναγνωρίσει το σχετικά μεγαλύτερο αριθμό περιορισμών και δυσκολιών στην άντληση του αρχικού κεφαλαίου”*.

Χρησιμοποιώντας δεδομένα από κινεζικές ΜΜΕ, οι Mok, Yeung & Xu (2008) εξέτασαν τις επιπτώσεις της ιδιοκτησίας των ΜΜΕ στην πρόσβασή τους σε τραπεζικά δάνεια. Τα ευρήματά τους υποστηρίζουν ότι η ιδιοκτησία των ΜΜΕ έχει βαθύτερη σημασία στον τραπεζικό δανεισμό. Εξετάζοντας την ύπαρξη παρόμοιας σχέσης σε ένα ευρωπαϊκό περιβάλλον, ο Van der Zwan (2014) χρησιμοποίησε δεδομένα που εξήχθησαν από έρευνα για τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ κατά το έτος του 2011. Τα ευρήματά αποκάλυψαν ότι οι ΜΜΕ με πολλαπλή ιδιοκτησιακή δομή έχουν μεγαλύτερες πιθανότητες να λάβουν το ζητούμενο τραπεζικό δάνειο από ΜΜΕ με ένα μόνο ιδιοκτήτη. Όσον αφορά τη νομική μορφή, ο Mac an Bhaird (2013) διαπίστωσε ότι οι ΜΜΕ με νομική μορφή ατομικής επιχείρησης ή εταιρικής σχέσης είχαν μεγαλύτερη πιθανότητα να υποβάλουν αίτηση για τραπεζική χρηματοδότηση από εταιρείες περιορισμένης ευθύνης. Αντίθετα, ο Cassar (2004) σημείωσε ότι η ενσωμάτωση μπορεί να γίνει αντιληπτή από τις τράπεζες ως ενθαρρυντικό σημάδι της τυπικότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Κατά συνέπεια, οι εταιρικές επιχειρήσεις φαίνεται να βρίσκονται σε πολύ ευνοϊκότερη θέση όσον αφορά τη λήψη εξωτερικής χρηματοδότησης από τις τράπεζες σε σύγκριση με τις μη εταιρικές. Η μελέτη του Storey (2016) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι περιορισμένες ιδιωτικές εταιρείες είναι πιο πιθανό να εξαρτώνται από την τραπεζική χρηματοδότηση. Τέλος άλλες έρευνες (Cowling, 1997; Kutsuna & Cowling, 2003), διαπίστωσαν

ότι ο τύπος της επιχειρηματικής οργάνωσης (π.χ. νομική κατάσταση) δεν επηρεάζει την πιθανότητα έγκρισης τραπεζικού δανείου των ΜΜΕ.

3.1.1.4 Γεωγραφική τοποθεσία

Οι Okpara & Wynn (2007) ανέφεραν ότι η κακή γεωγραφική θέση των μη προσβάσιμων εταιρειών είναι ένας από τους λόγους αποτυχίας των ΜΜΕ τόσο για τους πελάτες όσο και για τους προμηθευτές. Επιπλέον, μια μελέτη του Reddy (2007) εξέτασε τις προκλήσεις και τα εμπόδια που συναντούν οι ΜΜΕ στα νησιά Φίτζι. Ειδικότερα, διαπίστωσε ότι παρά το υψηλό κόστος των ενοικίων, οι ιδιοκτήτες ΜΜΕ προτιμούσαν να μεταφέρουν τις δραστηριότητές τους σε αστικές περιοχές για να αποφύγουν τον αρνητικό αντίκτυπο των τοπικών περιβαλλοντικών χαρακτηριστικών των αγροτικών περιοχών, της κακής λειτουργίας των τοπικών μεταφορών και των επικοινωνιών, κάτι που θα συνιστούσε αύξηση της εξωτερικής χρηματοδότησης.

Ενδεχομένως η γεωγραφική περιοχή που μια επιχείρηση βρίσκεται κοντά σε τράπεζες να επηρεάζει την ικανότητα πρόσβαση της σε τραπεζική χρηματοδότηση. Ενώ ορισμένες μελέτες όπως η Perry (1988) δεν βρήκαν σαφή στοιχεία ότι οι ΜΜΕ που εδρεύουν στην ύπαιθρο βρίσκονται σε μειονεκτική θέση στην αναζήτηση χρηματοδότησης από τράπεζες, άλλες έρευνες ανέφεραν διαφορετικά ευρήματα. Για παράδειγμα, διαπιστώθηκε ότι οι ΜΜΕ που βρίσκονται εκτός μεγάλων πόλεων αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες δυσκολίες στην απόκτηση εξωτερικής χρηματοδότησης, ιδίως δανείων από τράπεζες (Abor et al., 2020). Ένα παρόμοιο συμπέρασμα έγινε από τον Gilbert (2002), ο οποίος υποστήριξε ότι οι αστικές ΜΜΕ έχουν καλύτερες πιθανότητες πρόσβασης σε πιστώσεις από τράπεζες, από εκείνες που δραστηριοποιούνται σε αγροτικές περιοχές ή φτωχές αστικές περιοχές. Στο ίδιο πλαίσιο, οι Fatoki & Asah (2011), πρόσθεσαν ότι η γεωγραφική θέση των ΜΜΕ κοντά σε τράπεζες, τις ωφελεί καθώς μπορούν να ενισχύσουν τη σχέση δανεισμού με αυτές. Συμπερασματικά, αυτές οι ΜΜΕ έχουν καλύτερη πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια χρησιμοποιώντας (soft data) ποιοτικά δεδομένα που βασίζονται σε συναισθήματα, απόψεις, εντυπώσεις, υποθέσεις και ερμηνείες – δηλαδή σε πράγματα που συνήθως αποδίδονται στους ανθρώπους.

3.1.1.5 Τομέας της βιομηχανίας

Ένας αριθμός μελετών απέδειξε ότι παράγοντες που σχετίζονται με το βιομηχανικό κλάδο επηρεάζουν τις οικονομικές αποφάσεις των ΜΜΕ (Mackay & Phillips, 2005; Michaelas et al., 1999). Οι εταιρείες στον τομέα των υπηρεσιών, για παράδειγμα, μπορεί να διαφέρουν από αυτές στον τομέα της μεταποίησης ή των κατασκευών, όσον αφορά τις οικονομικές ανάγκες και επιλογές. Οι Michaelas et al. (1999) ανέλυσαν τους διαφορετικούς καθοριστικούς παράγοντες της κεφαλαιακής διάρθρωσης μεταξύ των βιομηχανιών, χρησιμοποιώντας δείγμα από 3.500 ΜΜΕ σε δέκα κλάδους του Ηνωμένου Βασιλείου. Αναλυτικότερα, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι ο αντίκτυπος της βιομηχανίας στο βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο χρέος ποικίλλει αρκετά μεταξύ των βιομηχανιών. Χρησιμοποιώντας τα ίδια δεδομένα με διαφορετική προσέγγιση, οι Hall, Hutchinson & Michaelas (2000) σημείωσαν παρόμοια αποτελέσματα. Η έρευνα των Abor & Biekpe (2007) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η βραχυπρόθεσμη πίστωση από

τις τράπεζες χρησιμοποιείται περισσότερο στους τομείς του χονδρικού και λιανικού εμπορίου σε σύγκριση με τις μεταποιητικές ΜΜΕ. Αντίθετα οι βιομηχανίες κατασκευών, ξενοδοχείων-φιλοξενίας και εξόρυξης φαίνεται να εξαρτώνται περισσότερο από τη μακροπρόθεσμη τραπεζική χρηματοδότηση. Τα αποτελέσματα μιας άλλης μελέτης από τους Roslan & Karim (2009) πρότειναν ότι οι τράπεζες μπορεί να είναι πιο πρόθυμες να επεκτείνουν τις πιστωτικές διευκολύνσεις σε ΜΜΕ στον τομέα των υπηρεσιών ή των υπηρεσιών υποστήριξης, παρά στον αγροτικό τομέα, λόγω του υψηλού κινδύνου που σχετίζεται αυτός.

Οι Byiers et al. (2010) διαπίστωσαν ότι ο επιχειρηματικός τομέας των ΜΜΕ φαίνεται να είναι σημαντικός για την πρόσβαση σε πίστωση. Τα αποτελέσματά τους έδειξαν ότι σε σύγκριση με εκείνες του κλάδου επεξεργασίας τροφίμων, οι ΜΜΕ τόσο στον τομέα της μεταλλομηχανικής όσο και στον τομέα των ξύλινων επίπλων έχουν σημαντικά χαμηλότερη πρόσβαση σε τραπεζικές πιστώσεις. Η ερμηνεία τους υποστηριζόταν απ' ότι οι τράπεζες αποδίδουν χαμηλότερο ασφάλιστρο κινδύνου στον τομέα της επεξεργασίας τροφίμων σε σύγκριση με τους άλλους δύο τομείς. Επιπλέον, οι Silva & Carreira (2010), υποστήριξαν ότι για τις περισσότερες ΜΜΕ στον τομέα των υπηρεσιών είναι πιο δύσκολο να εξασφαλιστεί η πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια. Ο λόγος είναι πως η κύρια εισροή είναι ανθρώπινο και όχι φυσικό κεφάλαιο, καθώς δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εγγύηση κανένα φυσικό κεφάλαιο. Τέλος οι González, Lopez & Saurina (2007) εξήγαν ότι ο κλάδος της βιομηχανίας δεν αποτελεί κινητήρια μεταβλητή για να ερμηνεύσει την πρόσβαση των ισπανικών ΜΜΕ σε εξωτερική χρηματοδότηση τόσο από τραπεζικές, όσο και από μη τραπεζικές πηγές. Επιπρόσθετα, οι Hainz & Nabokin (2009) ανέφεραν σχετικά με τους επιχειρηματικούς τομείς, πως ορισμένοι από αυτούς έχουν πολύ μικρότερη χρήση τραπεζικών δανείων απλώς και μόνο επειδή δεν χρειάζονται δάνεια.

3.1.1.6 Δομή ενεργητικού

Ο αντίκτυπος της διάρθρωσης των περιουσιακών στοιχείων στην πρόσβαση των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση αντανακλάται κυρίως στην ικανότητα παροχής εξασφαλίσεων. Η αιτία είναι ότι η παροχή εξασφαλίσεων παίζει σημαντικό ρόλο στην επιτάχυνση της πρόσβασης των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση χρέους (Bougheas, Mizen & Yalcin, 2006). Οι εταιρείες με μεγαλύτερο ποσοστό παγίων τείνουν να χρησιμοποιούν υψηλότερη χρηματοοικονομική μόχλευση (Palacín-Sánchez et al., 2013), καθώς μπορούν να δανείζονται με χαμηλότερα επιτόκια και διότι τα δάνειά τους είναι εξασφαλισμένα με τα περιουσιακά στοιχεία που λειτουργούν ως εγγύηση. Στην ίδια γραμμή, η έρευνα των Calomiris & Hubbard (1989) σημείωσε ότι όταν η επιχείρηση είναι μικρότερη, όπως οι ΜΜΕ, οι περιορισμοί στην πίστωση είναι μεγαλύτεροι. Ένας σημαντικός λόγος για αυτό είναι ότι οι μικρότερες εταιρείες έχουν λιγότερα περιουσιακά στοιχεία να προσφέρουν ως ασφάλεια. Οι Atanasova & Wilson (2004) εξέτασαν τη διαθεσιμότητα τραπεζικής πίστωσης σε βρετανικές ΜΜΕ χρησιμοποιώντας ένα μοντέλο ανισορροπίας δανεισμού. Διαπίστωσαν ότι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, ως δείκτης για τις διαθέσιμες εξασφαλίσεις, είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας για τη διαθεσιμότητα τραπεζικών δανείων. Επίσης, οι Johnsen & McMahon (2005) σημείωσαν ότι λόγω του παράγοντα εξασφαλίσεων, οι ΜΜΕ με περισσότερα άυλα περιουσιακά στοιχεία τείνουν να δανείζονται λιγότερο από τις τράπεζες σε σύγκριση με εταιρείες με

περισσότερα υλικά περιουσιακά στοιχεία. Οι Ono & Uesugi (2009) βρήκαν μια θετική συσχέτιση μεταξύ της χρήσης εξασφαλίσεων και της ισχύς της σχέσης δανειολήπτη-δανειστή, με αποτέλεσμα την ευκολότερη πρόσβαση των ΜΜΕ σε εξωτερική χρηματοδότηση, ιδίως τραπεζική χρηματοδότηση. Σε παρόμοιο συμπέρασμα κατέληξαν οι Odit & Gobardhun (2011), όπου αποκάλυψαν πως οι ΜΜΕ με χαμηλότερο ποσοστό ενσώματων περιουσιακών στοιχείων στο σύνολο του ενεργητικού τους, είναι πιθανότερο να αντιμετωπίσουν δυσκολίες κατά την υποβολή αίτησης για εξωτερική χρηματοδότηση, συμπεριλαμβανομένων δανείων από τράπεζες, λόγω της αδυναμίας τους να παράσχουν την απαιτούμενη ασφάλεια.

3.1.1.7 Επιχειρηματικό σχέδιο

Το επιχειρηματικό σχέδιο είναι ένα επίσημο έγγραφο που υποβάλλεται από επιχειρηματίες σε μια τράπεζα ή σε οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα προκειμένου να λάβουν οικονομική υποστήριξη. Ένα επιχειρηματικό σχέδιο μπορεί να είναι είτε βραχυπρόθεσμο, είτε μακροπρόθεσμο. Επιπλέον, το επιχειρηματικό σχέδιο μπορεί να είναι ένα σχέδιο ανάπτυξης ή ένα σχέδιο εκκίνησης. Εκτός από το να χρησιμεύει ως οδικός χάρτης για τη βελτίωση της διαχείρισης των ΜΜΕ, δύναται να χρησιμοποιηθεί ως μέσο για τη διασφάλιση καλύτερων διαύλων επικοινωνίας μεταξύ των ΜΜΕ και των εξωτερικών παρόχων χρηματοδότησης. Αυτό, με τη σειρά του, θα βελτιώσει την προσβασιμότητα σε πίστωση για τις ΜΜΕ που δεν έχουν ενσώματες ακινητοποιήσεις και που θα ενεχυριαστούν ως εξασφάλιση, καθώς και για εκείνες που δεν έχουν πιστωτικό ιστορικό. Η ύπαρξη ενός κατάλληλου επιχειρηματικού σχεδίου θα μπορούσε να επηρεάσει την πιθανότητα πρόσβασης σε εξωτερική χρηματοδότηση, ειδικά από τις τράπεζες. Οι Yilmazer & Schrank (2006) διαπίστωσαν ότι οι περισσότερες εταιρείες που υποβάλλουν αίτηση για εξωτερική χρηματοδότηση δεν μπορούν να την αποκτήσουν, επειδή στις περισσότερες περιπτώσεις, δεν υπάρχουν ρεαλιστικά και εφαρμόσιμα επιχειρηματικά σχέδια. Ομοίως, οι Romano, Tanewski & Smyrniotis (2001) υποστήριξαν ότι λόγω του ότι δεν υπάρχουν συνήθως επίσημα επιχειρηματικά σχέδια, οι οικογενειακές επιχειρήσεις βασίζονται περισσότερο στην άτυπη χρηματοδότηση, ειδικά στα πρώτα στάδια του κύκλου ζωής της επιχείρησής τους.

Σύμφωνα με τους Irwin & Scott (2010), η έλλειψη επιχειρηματικού σχεδιασμού εξηγεί γιατί οι ΜΜΕ του Ηνωμένου Βασιλείου αντιμετωπίζουν δυσκολίες πρόσβασης σε πιστώσεις από τις τράπεζες. Οι Yoshino & Taghizadeh-Hesary (2017) διαπίστωσαν ότι εκτός από τις ανεπαρκείς εξασφαλίσεις, η έλλειψη επιχειρηματικού σχεδίου ήταν ένας κύριος παράγοντας που εξηγούσε την απόρριψη αιτημάτων τραπεζικής χρηματοδότησης των ΜΜΕ. Συνεπώς, η ύπαρξη επιχειρηματικού σχεδίου φαίνεται να είναι μεταξύ των απαιτήσεων για τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ από τις τράπεζες. Ωστόσο, οι McCarthy, Oliver & Verreynne (2017) τόνισαν τη λεγόμενη “αναντιστοιχία προσδοκιών”, δηλαδή τα αποτελέσματά τους υποδηλώνουν ότι η προετοιμασία ενός επιχειρηματικού σχεδίου δεν έχει σημαντική σχέση με την πρόσβαση των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση.

3.2 Χαρακτηριστικά ιδιοκτήτη-διαχειριστή

Τα προσωπικά χαρακτηριστικά των ιδιοκτητών-διευθυντών ΜΜΕ κάνουν τη διαφορά στην ικανότητα και την πιθανότητα πρόσβασης της επιχείρησής τους σε εξωτερική χρηματοδότηση (Cassar, 2004; Irwin & Scott, 2010). Ο λόγος είναι ότι ο ιδιοκτήτης-διαχειριστής στις ΜΜΕ έχει την κυρίαρχη θέση στην επιχείρηση ως ο κύριος φορέας της λήψης αποφάσεων. Οι Berggren, Olofsson & Silver (2000) υποστήριξαν ότι οι περισσότεροι ιδιοκτήτες-διαχειριστές ΜΜΕ δεν προτιμούν να χρηματοδοτούν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες χρησιμοποιώντας εξωτερική χρηματοδότηση, καθώς συνεπάγεται αλλαγές στη δομή ιδιοκτησίας, κάτι που μπορεί να οδηγήσει σε απώλεια του ελέγχου. Στην ίδια γραμμή, έχει αποδειχθεί ότι οι ίδιοι οι ιδιοκτήτες-διευθυντές ΜΜΕ ασκούν αυξημένη επιρροή στις αποφάσεις χρηματοδότησης των εταιρειών τους και στη συνέχεια στην απόδοση και την ανάπτυξη της (Coleman, 2007; Vos et al., 2007).

3.2.1 Φύλο ιδιοκτήτη-διαχειριστή

Οι γυναίκες και οι άνδρες επιχειρηματίες διαφέρουν στον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις τους (Carter & Rosa, 1998; Verhuel & Thurik, 2001). Όπως αναφέρεται στη βιβλιογραφία για τις επιχειρήσεις, το ζήτημα των διαφορών στις πηγές χρηματοδότησης που σχετίζονται με το φύλο μεταξύ των ΜΜΕ επισημαίνεται περισσότερο κατά το αρχικό στάδιο (start-up). Ειδικότερα, οι Verhuel & Thurik (2001) διαπίστωσαν ότι παρόλο που οι άνδρες και οι γυναίκες δεν διαφέρουν σημαντικά όσον αφορά τον τύπο του χρησιμοποιούμενου κεφαλαίου, οι γυναίκες επιχειρηματίες φαίνεται να έχουν μικρότερο ποσό αρχικού κεφαλαίου. Όσον αφορά την τραπεζική χρηματοδότηση, η Mijid (2017) βρήκε υψηλότερα ποσοστά άρνησης δανείων και χαμηλότερα ποσοστά αιτήσεων δανείου μεταξύ των γυναικών επιχειρηματιών. Σύμφωνα με τον Badulescu (2011) οι γυναίκες αντιμετωπίζουν περισσότερα ζητήματα αξιοπιστίας όταν συναλλάσσονται με τους τραπεζίτες. Ο Coleman (2007) παρείχε επίσης στοιχεία για πιστωτικές διακρίσεις σε βάρος γυναικών επιχειρηματιών, καθώς χρεώνονταν συχνότερα με υψηλότερα επιτόκια και τους ζητήθηκε να δεσμεύσουν πρόσθετη ασφάλεια προκειμένου να τους χορηγηθούν δάνεια.

Σύμφωνα με τους Harrison & Mason (2007), οι διαφορές μεταξύ ανδρών και γυναικών επιχειρηματιών σχετικά με την πρόσβαση στη χρηματοδότηση μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε διακρίσεις, ικανότητες, και προτιμήσεις και ανταγωνισμό. Επιπλέον, οι Verhuel & Thurik (2001) διαχώρισαν τον αντίκτυπο του φύλου στο κεφάλαιο των ΜΜΕ σε άμεσο και έμμεσο αποτέλεσμα. Το “φαινόμενο του φύλου” αναφέρεται στο γεγονός ότι, ενώ οι άνδρες και οι γυναίκες επιχειρηματίες μπορεί να μοιράζονται ορισμένα χαρακτηριστικά, διαφέρουν στον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις τους, δηλαδή στο “γυναικείο προφίλ” μπορούν να αποδοθούν περισσότερο οι διαφορές που σχετίζονται με τον τύπο της επιχείρησης, τη διοίκηση και την εμπειρία.

3.2.2 Η ηλικία του ιδιοκτήτη-διευθυντή

Έχει διαπιστωθεί ότι οι προσωπικές χρηματοδοτικές προτιμήσεις των επιχειρηματιών αλλάζουν ανάλογα με την ηλικία τους (Agarwal et al., 2009). Σύμφωνα με τους Romano, Tanewski & Smyrniotis (2001), η επίδραση της ηλικίας του ιδιοκτήτη-διαχειριστή σχετίζεται με την οικονομική συμπεριφορά των ΜΜΕ, δηλαδή οι μεγαλύτεροι σε ηλικία επιχειρηματίες είναι λιγότερο πιθανό να επενδύσουν ή να χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις τους, απ' ό,τι οι νεότεροι. Αυτό το εύρημα είναι σύμφωνο με την προηγούμενη εργασία του van der Wijst (2012), ο οποίος πρότεινε ότι οι ιδιοκτήτες-διευθυντές μεγαλύτερων ΜΜΕ είναι πιο απρόθυμοι όταν πρόκειται να αποδεχθούν την εξωτερική ιδιοκτησία στην επιχείρησή τους.

Οι Vos et al., (2007) εξέτασαν την οικονομική συμπεριφορά των ΜΜΕ χρησιμοποιώντας δύο σύνολα δεδομένων από το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι νεότεροι ιδιοκτήτες-διαχειριστές τείνουν να χρησιμοποιούν περισσότερες υπεραναλήψεις και δάνεια από τράπεζες σε σχέση με τους παλαιότερους ιδιοκτήτες-διαχειριστές, που εξαρτώνται περισσότερο από τα παρακρατηθέντα κέρδη. Ομοίως, μια μελέτη που διεξήχθη από τους Ogubazghi & Muturi (2014) ανέφερε μια σημαντική επίδραση της ηλικίας των ιδιοκτητών-διαχειριστών των ΜΜΕ στην πρόσβαση των εταιρειών τους σε τραπεζικά δάνεια. Ωστόσο, τα αποτελέσματα άλλων μελετών (όπως Nguyen & Sagara, 2020; Slavec & Prodan, 2012) δεν εξήγαν στοιχεία που να υποστηρίζουν την μεταβλητή της ηλικίας των ιδιοκτητών-διαχειριστών των ΜΜΕ ότι επηρέαζε σημαντικά την ικανότητά τους να δανείζονται από τις τράπεζες.

Από την πλευρά της προσφοράς, η αντίληψη των τραπεζιτών για διαφορετικές ηλικιακές ομάδες μπορεί να επηρεάσει την πρόσβαση των ΜΜΕ σε τραπεζικά δάνεια. Για παράδειγμα, οι ιδιοκτήτες-διαχειριστές μεγαλύτερης ηλικιακής ομάδας θεωρούνται γενικά από τους τραπεζίτες ως μη καινοτόμοι και μη δυναμικοί και επομένως λιγότερο ελκυστικοί για τη χορήγηση δανείων. Παρόλο αυτά, οι νεαροί ιδιοκτήτες-διαχειριστές θεωρούνται καινοτόμοι και αποδοτικοί. Επιπρόσθετα, μπορεί να υποστηριχθεί ότι οι μεγαλύτεροι σε ηλικία επιχειρηματίες είναι πιο έμπειροι και πιο υπεύθυνοι από τους νεότερους επιχειρηματίες που θεωρούνται μεταφορικά ως ένα επικίνδυνο χαρτοφυλάκιο.

3.2.3 Εκπαίδευση και κατάρτιση ιδιοκτητών-διαχειριστών

Οι ΜΜΕ είναι γενικά ανεπαρκείς για να αντιμετωπίσουν τις απαιτήσεις των επενδυτών. Συγχρόνως υπάρχει αυξανόμενη ανησυχία σχετικά με την έλλειψη επιχειρηματικών δεξιοτήτων και ικανοτήτων, καθώς και της χαμηλής ποιότητας των επενδυτικών σχεδίων που ωθεί την προσοχή των πολιτικών των ιδρυμάτων στην πλευρά της ζήτησης, αν και οι πολιτικές από πλευράς προσφοράς εξακολουθούν να επικρατούν (OECD, 2015). Το εκπαιδευτικό υπόβαθρο των ιδιοκτητών-διευθυντών των ΜΜΕ σχετίζεται θετικά με τη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης από την επιχείρηση (Coleman, 2007; Slavec & Prodan, 2012). Ο Watson (2006) κατέληξε ότι το επίπεδο εκπαίδευσης ενός ιδιοκτήτη-διευθυντή είναι σημαντικό για την εξήγηση της αναλογίας του χρέους προς τα περιουσιακά στοιχεία των ΜΜΕ. Επίσης, διαπιστώσε ότι το επίπεδο εκπαίδευσης των ιδιοκτητών-διευθυντών ΜΜΕ είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας για τις χρηματοδοτικές προτιμήσεις τους, καθώς οι λιγότερο μορφωμένοι ιδιοκτήτες-διευθυντές βασίζονται περισσότερο σε εσωτερικές πηγές, ενώ οι πιο

μορφωμένοι είναι προθυμότεροι να χρησιμοποιήσουν εξωτερική χρηματοδότηση (Gebbru, 2009).

Η έρευνα του Bates (2022) εξέτασε τον αντίκτυπο των προσωπικών χαρακτηριστικών του ιδιοκτήτη-διευθυντή σχετικά με τη μακροζωία των ΜΜΕ, σε ένα ευρύ δείγμα στις ΗΠΑ μεταξύ 1976 και 1986. Η μελέτη κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το επίπεδο εκπαίδευσης των επιχειρηματιών είναι ένας καθοριστικός παράγοντας των τραπεζικών δανείων σε σχέση με τα ποσά που προσφέρονται στις ΜΜΕ. Οι Ahmed & Hamid (2011) χρησιμοποίησαν το επίπεδο εκπαίδευσης των κορυφαίων μάνατζερ ως μέτρο της ποιότητας του ανθρώπινου κεφαλαίου και βρήκαν σημαντική θετική σχέση μεταξύ του μορφωτικού επιπέδου και της πιθανότητας πρόσβασης σε τραπεζική χρηματοδότηση. Ο Storey (2016) διαπίστωσε ότι η μόνη σημαντική προσωπική χαρακτηριστική μεταβλητή στην πρόβλεψη της χρήσης τραπεζικής χρηματοδότησης από τις ΜΜΕ είναι τα εκπαιδευτικά προσόντα των ιδιοκτητών-διευθυντών. Παράλληλα, πρόσθεσε ότι τα υψηλότερα επίπεδα εκπαίδευσης παρέχουν στους επιχειρηματίες μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στις συναλλαγές με τους τραπεζίτες κατά την υποβολή αίτησης δάνειου (Storey, 2016).

Οι μορφωμένοι ιδιοκτήτες-διευθυντές είναι πιθανό να έχουν καλύτερες διευθυντικές δεξιότητες και να είναι καλύτερα εξοπλισμένοι ώστε να περάσουν από δύσκολες διοικητικές διαδικασίες στο πιστωτικό σύστημα, αυξάνοντας τη θέση τους στα μάτια των τραπεζιτών. Οι μελέτες των Irwin & Scott (2010) και Byiers et al. (2010) αποκάλυψαν ότι οι απόφοιτοι πανεπιστημίου παρουσίαζαν πλεονεκτήματα και ευκολία στην άντληση κεφαλαίων από τις τράπεζες. Ειδικότερα, το συμπέρασμα αυτό το ερμήνευσαν από το ότι οι μορφωμένοι ιδιοκτήτες-διαχειριστές έχουν εμπιστοσύνη στο να ξεπεράσουν τα εμπόδια πρόσβασης σε τραπεζικό δάνειο και είναι σχετικά καλά ενημερωμένοι για την τραπεζική πιστωτική υπηρεσία και τις απαιτήσεις της (Byiers et al., 2010; Irwin & Scott, 2010).

Η εκπαίδευση σχετίζεται με το επίπεδο κατάρτισης του ιδιοκτήτη-διευθυντή στον τομέα της διοίκησης επιχειρήσεων. Ο Gebbru (2009) τόνισε τη σημασία της εκπαίδευσης των στελεχών για την εξήγηση των πρακτικών χρηματοδότησης των ιδιοκτητών-διευθυντών ΜΜΕ, προτείνοντας ότι η έρευνα του ρόλου της κατάρτισης που σχετίζεται με τα χρηματοοικονομικά θα μπορούσε να βοηθήσει στην κατανόηση των πρακτικών χρηματοδότησης των ΜΜΕ. Στο πλαίσιο αυτό, αποκαλύφθηκε μια σημαντική θετική σχέση μεταξύ της εκπαίδευσης και των εφαρμογών για εξωτερική χρηματοδότηση, υποδηλώνοντας ότι οι ιδιοκτήτες-διευθυντές που είχαν παρακολουθήσει κάποια εκπαίδευση σε επιχειρήσεις, ήταν πιο πιθανό να προσεγγίσουν εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης (Nghah et al., 2016). Η κατάρτιση έχει αποδειχθεί ότι επηρεάζει την πρόσβαση των ΜΜΕ σε τραπεζικές πιστώσεις, γι' αυτό και ορισμένες πλατφόρμες παρέχουν στους επιχειρηματίες εκπαίδευση για το πώς να εκτιμούν μια επιχείρηση, με την εμπλοκή πρώην επενδυτικών τραπεζιτών, διαχειριστών κεφαλαίων και επιχειρηματιών επιχειρηματικών κεφαλαίων (Collins & Pierrakis, 2012). Τα αποτελέσματα των Nghah et al. (2016) έδειξαν ότι υπάρχει σημαντική συσχέτιση μεταξύ της εκπαίδευσης και της χρήσης τραπεζικών υπεραναλήψεων. Μια άλλη μελέτη από τον Kira (2013) διαπίστωσε ότι οι ιδιοκτήτες-διευθυντές των ΜΜΕ με κάποια κατάρτιση σε θέματα διαχείρισης ευνοούνται περισσότερο από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ιδίως από τις τράπεζες.

3.2.4 Η εμπειρία του ιδιοκτήτη-διευθυντή

Συγχρόνως με την εκπαίδευση, η εμπειρία αποτελεί ένδειξη του ανθρώπινου κεφαλαίου της επιχείρησης. Η επιχειρηματική εμπειρία είναι απλώς ο αριθμός των ετών που ένας ιδιοκτήτης-διαχειριστής διοικεί ή κατέχει μια επιχείρηση. Η προηγούμενη επιχειρηματική εμπειρία βρέθηκε ότι είχε θετικό (αν και όχι πάντα σημαντικό) αντίκτυπο στην προθυμία των ιδιοκτητών-διευθυντών των ΜΜΕ να αναζητήσουν εξωτερική χρηματοδότηση (Sena, Scott & Roper, 2012). Οι Zhang et al. (2006) διαπίστωσαν ότι οι διαχειριστές-ιδιοκτήτες που διευθύνουν επιχειρήσεις για μεγάλο χρονικό διάστημα είναι πιθανότερο να επιλέξουν την επίσημη χρηματοδότηση.

Ο Cole (1998) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η εμπειρία των ιδιοκτητών-διαχειριστών των ΜΜΕ ενισχύει τη διαθεσιμότητα τραπεζικής πίστωσης. Οι Nofsinger & Wang (2011) υπέθεσαν ότι η εμπειρία του ιδιοκτήτη-διαχειριστή είναι ένας παράγοντας που εξηγεί τη διαφορά στα επίπεδα τραπεζικής χρηματοδότησης που είναι διαθέσιμα στις ΜΜΕ. Τα ευρήματα της μελέτης τους απέδειξαν αυτή την υπόθεση. Ακόμη, εξήγησαν πως η προηγούμενη εμπειρία στον κλάδο συσχετίζεται θετικά με το μερίδιο της εξωτερικής χρηματοδότησης στην επιχείρηση. Ενώ η εμπειρία των ιδιοκτητών-διαχειριστών διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στην αντιμετώπιση ορισμένων προβλημάτων που εμποδίζουν την πρόσβαση των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση, όπως η ασυμμετρία πληροφοριών και ηθικών κινδύνων.

Επιπλέον, οι Wu, Song & Zeng (2008) ανέφεραν ότι οι ιδιοκτήτες-διαχειριστές με μεγαλύτερο επίπεδο επιχειρηματικής εμπειρίας έχουν αυξημένες πιθανότητες να επωφεληθούν από την τραπεζική χρηματοδότηση. Ομοίως, οι Scherr, Sugrue & Ward (1993) συμπέραναν ότι η εμπειρία των διαχειριστών ιδιοκτητών ΜΜΕ μπορεί να αυξήσει τη διαθεσιμότητα τραπεζικών δανείων. Αντίθετα, οι Coleman & Cohn (2000) εξέτασαν εάν η ηλικία, η εκπαίδευση, η προηγούμενη εμπειρία και το φύλο των ιδιοκτητών-διευθυντών επιχειρήσεων επηρεάζουν τη χρηματοδότηση της απόφασης των ΜΜΕ. Η μελέτη βρήκε ότι η εκπαίδευση του ιδιοκτήτη-διευθυντή της εταιρείας είναι η μόνη σημαντική μεταβλητή.

Από την πλευρά των τραπεζών, σύμφωνα με τους Gompers et al. (2010) οι έμπειροι επιχειρηματίες αποδίδουν καλύτερα από τους λιγότερο έμπειρους, συνεπώς είναι λογικό να συνυπολογιστεί η εμπειρία στη διαδικασία αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των ΜΜΕ. Τέλος, οι Nkuah, Tanyeh & Gaeten (2013) υποστήριξαν ότι για τη δανείστρια τράπεζα η τεχνογνωσία ενός ιδιοκτήτη-διαχειριστή μπορεί να είναι ο πιο σημαντικός παράγοντας στη λήψη της πιστωτικής απόφασης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

4.1 Εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης

Παραδοσιακά η τραπεζική χρηματοδότηση είναι η βασική πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ. Ωστόσο, σε σύγκριση με τις μεγάλες επιχειρήσεις, οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν περισσότερα εμπόδια στην προμήθεια χρηματοδοτικών πόρων. Οι Beck et al. (2005) διαπίστωσαν ότι οι ΜΜΕ χρησιμοποιούν λιγότερη εξωτερική χρηματοδότηση και ειδικότερα τραπεζική. Επιπλέον, πρόσφατες έρευνες παρέχουν στοιχεία ότι οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν μεγαλύτερα εμπόδια χρηματοδότησης από τις μεγάλες επιχειρήσεις (Beck et al., 2017; 2022).

Η βιβλιογραφία έχει εντοπίσει ορισμένους σημαντικούς περιοριστικούς παράγοντες που μπορεί να εμποδίσουν τις ΜΜΕ να αποκτήσουν επαρκή τραπεζική χρηματοδότηση. Παραδείγματα τέτοιων παραγόντων περιλαμβάνουν, αλλά δεν περιορίζονται σε πιστωτικούς όρους που σχετίζονται κυρίως με την ασυμμετρία πληροφοριών, τα υψηλά επιτόκια και τις απαιτήσεις εξασφαλίσεων. Ένα βασικό ζήτημα που επηρεάζει τη διαθεσιμότητα τραπεζικών δανείων προς τις ΜΜΕ είναι η έλλειψη επαρκούς πληροφόρησης (κενό πληροφόρησης). Εμπειρικές μελέτες (Berger & Udell, 2011; Jordan et al., 1998; Wright & Robbie, 1998; Himmelberg & Petersen, 1994) επιμένουν ότι η ασυμμετρία πληροφοριών είναι το πιο σημαντικό χαρακτηριστικό των ΜΜΕ. Σε αυτό το πλαίσιο, το κενό πληροφοριών ορίζει ότι οι τραπεζικοί υπάλληλοι ενδέχεται να μην έχουν επαρκείς πληροφορίες σχετικά με ορισμένες προτάσεις των ΜΜΕ. Το στοιχείο αυτό πηγάζει από το ότι οι ιδιοκτήτες-διαχειριστές των ΜΜΕ έχουν περισσότερες πληροφορίες για τις επιχειρηματικές τους προτάσεις από τους τραπεζίτες, ενώ τις αρκετές φορές, αυτές οι πληροφορίες δεν είναι εύκολα προσβάσιμες από τις τράπεζες. Αυτό σημαίνει ότι οι αξιόπιστες πληροφορίες για προτάσεις νέων προϊόντων ή υπηρεσιών είναι συνήθως σπάνιες ή, εάν υπάρχουν, είναι ελλιπείς και ασαφείς (Schmid, 2001; Hall, Hutchinson and Michaelas, 2000). Η έλλειψη επαρκών πληροφοριών σχετικά με τις προτεινόμενες ΜΜΕ είναι πιθανό να οδηγήσει στην απόρριψη αίτησης δανείου. Για παράδειγμα, οι τράπεζες μπορεί να απορρίψουν ορισμένες αιτήσεις δανείου ΜΜΕ, επειδή οι επιχειρηματίες μπορεί να μη δεχτούν λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με την πρόταση, φοβούμενοι ότι μια τέτοια αποκάλυψη μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την πνευματική τους ιδιοκτησία (Shane & Cable, 2002).

Το κενό πληροφόρησης μπορεί επίσης να αποδοθεί στο γεγονός ότι οι ΜΜΕ τείνουν να αποκρύψουν ασθενείς εκθέσεις λογιστικής και διαχείρισης. Σύμφωνα με τον Gregory (2013), υπάρχουν δύο λόγοι για αυτό. Πρώτον, το πάγιο κόστος που συνεπάγεται η προετοιμασία των λογαριασμών και των εκθέσεων διαχείρισης καταναλώνει μεγάλο ποσοστό των εσόδων των ΜΜΕ και έτσι τείνουν να παράγουν λιγότερες πληροφορίες. Δεύτερον, οι ΜΜΕ συχνά ελέγχονται και διοικούνται από μια οικογένεια ή μια μικρή ομάδα εμπιστευτικών πληροφοριών, που μπορεί να είναι απόλυτα ικανοποιημένοι με τις διαθέσιμες πληροφορίες και να βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση να κατανοήσουν, να ερμηνεύσουν και να χρησιμοποιήσουν αυτές τις περιορισμένες πληροφορίες.

Συνεπώς, οι απαιτήσεις πληροφοριών που ζητούν οι τράπεζες μπορεί να οδηγήσουν σε χαμηλή ζήτηση τραπεζικής χρηματοδότησης από τις ΜΜΕ. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην

οπτική γωνία των ΜΜΕ, που βλέπουν αυτές τις απαιτήσεις πληροφοριών ως επαχθείς και δαπανηρές. Επιπλέον, η έλλειψη εξασφαλίσεων αποτελεί σημαντικό περιορισμό στην πρόσβαση των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση. Υποστηρίζεται ότι η πρόσβαση των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση, ιδιαίτερα σε μακροπρόθεσμα δάνεια, εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, από το εάν ο δανεισμός μπορεί να εξασφαλιστεί με ενσώματα περιουσιακά στοιχεία ως ασφάλεια (August et al., 1997; Ang, 2018; Berger & Udell 2011; 2014; Storey, 2016). Οι Lang & Manone (2011) σημείωσαν το σημαντικό ρόλο της εξασφάλισης σε μια σχέση τράπεζας-επιχειρηματία, σχετικά με το ότι χωρίς τη δέσμευση εξασφαλίσεων ή το δικαίωμα διεκδίκησης σε περιόδους χρεοκοπίας ή αμφισβήτησης, η τράπεζα δεν θα επεκτείνει την πίστωση προς τις ΜΜΕ. Παράλληλα, οι Sharma & Gounder (2012) υποστήριξαν ότι η πίστωση από τις τράπεζες προς τις ΜΜΕ φαίνεται να είναι διαθέσιμη μόνο με αποδεκτές εξασφαλίσεις, όχι μόνο για νεοσύστατες επιχειρήσεις αλλά και για υπάρχουσες ΜΜΕ με καλό ιστορικό. Αυτή η κατάσταση εκθέτει τους ιδιοκτήτες-διαχειριστές των ΜΜΕ με επιπρόσθετη ευθύνη για την επιχειρηματική αποτυχία, με αποτέλεσμα να τους αποθαρρύνει να δανειστούν. Ακόμη και για εταιρείες που έχουν περιουσιακά στοιχεία που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως εγγύηση, το κόστος εγγραφής και η αναποτελεσματική και δαπανηρή διαδικασία εγγραφής των εξασφαλίσεων, ενδεχομένως να αποτρέψει τις ΜΜΕ από την εγγραφή των περιουσιακών στοιχείων τους, που θεωρείται το κέντρο δανεισμού από τις τράπεζες (Gregory, 2013).

Στην πραγματικότητα, πολύ λίγες ΜΜΕ, ειδικά στα αρχικά στάδια της ανάπτυξης, διαθέτουν σημαντικά μη επιβαρυνόμενα περιουσιακά στοιχεία που ίσως θα χρησιμοποιηθούν ως ασφάλεια. Επομένως, η έλλειψη εξασφαλίσεων είναι ίσως το πιο ευρέως αναφερόμενο εμπόδιο που συναντούν οι ΜΜΕ στην πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση (Zavatta, 2008). Η μελέτη της European Bank for Reconstruction and Development (2005) διαπίστωσε ότι οι ΜΜΕ στη Ρουμανία αντιλαμβάνονται την υπερβολική εξάρτηση από συμβατικές εξασφαλίσεις και η υψηλή αξία εξασφαλίσεων που μερικές φορές είναι υψηλότερη από την αξία του δανείου θεωρείται ως τους κύριους περιορισμούς για την αναζήτηση δανείων από τις τράπεζες. Τέλος κατέληξε στο συμπέρασμα ότι κατά την επιλογή τράπεζας για αίτηση δανείου, οι ΜΜΕ στη Ρουμανία θεωρούν τη χαμηλότερη απαίτηση εξασφαλίσεων ως τον πιο σημαντικό καθοριστικό παράγοντα. Ένα άλλο παράδειγμα προέρχεται από τη έρευνα των Cerqueiro, Ongena & Roszbach (2016) που κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι ελλείψει εξασφαλίσεων οι ΜΜΕ είναι πιθανότερο να απορρίψουν τις αιτήσεις δανείου τους από τους τραπεζίτες.

Ένας άλλος παράγοντας που συμβάλλει στις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην πρόσβαση τραπεζικής χρηματοδότησης είναι το υψηλό επιτόκιο που χρεώνεται στα τραπεζικά δάνεια. Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, οι ΜΜΕ χαρακτηρίζονται από ασυμμετρία πληροφοριών, συνέπεια της οποίας είναι ότι οι επιχειρήσεις αυτές μπορούν υπόκεινται σε πιστοληπτική ικανότητα. Για να επιλύσουν αυτήν την κατάσταση, οι τράπεζες εισαγάγουν συσκευές προσυμπωματικού ελέγχου για την ανάμειξη επιχειρηματιών υψηλού και χαμηλού κινδύνου. Ως εκ τούτου, οι τράπεζες ενδέχεται να χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια για να αντισταθμίσουν το υψηλό κόστος που σχετίζεται με τον έλεγχο και την παρακολούθηση (Tucker & Lean, 2001). Οι προμήθειες που χρεώνονται επιπλέον των τόκων αντιπροσωπεύουν το χρηματοοικονομικό κόστος του δανείου. Γενικά, το ονομαστικό επιτόκιο θεωρείται το σημαντικότερο στοιχείο του χρηματοοικονομικού κόστους του δανείου. Το υψηλό επιτόκιο έχει

την τάση να αποθαρρύνει τους επιχειρηματίες να αναζητήσουν τραπεζική χρηματοδότηση. Για παράδειγμα, τα αποτελέσματα της έρευνας που διεξήχθη από National Council of Private SMEs στη Ρουμανία έδειξαν ότι το 70 τοις εκατό των συμμετεχόντων αντιλαμβάνονταν τα υψηλά επιτόκια των δανείων μεταξύ των σημαντικότερων δυσκολιών κατά τη χρήση της τραπεζικής χρηματοδότησης (Roman, 2011). Ομοίως, στην ανάλυσή τους, οι Pissarides, Singer & Svejnar (2003) βρήκαν ότι το υψηλό επιτόκιο ήταν ένα από τα εμπόδια με την υψηλότερη βαθμολογία στην πηγή χρηματοδότησης από τις τράπεζες. Στην έρευνα του Buatsi (2002) η οποία έδειξε παρόμοια αποτελέσματα, οι συμμετέχοντες συμφώνησαν σθεναρά ότι η πίστωση από τις τράπεζες δεν είναι εύκολα προσβάσιμη, τονίζοντας ότι τα επιτόκια είναι πολύ υψηλά. Στη μελέτη του Nasr (2010) οι ερωτηθείσες ΜΜΕ που δεν υπέβαλλαν αίτηση για τραπεζικά δάνεια, ανέφεραν ένα σημαντικό ποσοστό υψηλού επιτοκίου που τις εμπόδισαν στην υποβολή.

Άλλοι περιορισμοί που εμποδίζουν την πρόσβαση των ΜΜΕ στην τραπεζική χρηματοδότηση περιλαμβάνουν την τραπεζική γραφειοκρατία (Sharma & Gounder, 2012· Beck et al. 2017), τις υψηλές προμήθειες (Roman, 2011), τις υψηλές τραπεζικές χρεώσεις (Bartlett and Bukvič, 2001), τις σύντομες περιόδους λήξης με προβλήματα ταμειακών ροών (Wiatt et al., 2021; Van Auken, 1996), τις χρονοβόρες διαδικασίες και τα ανεπαρκή σε μέγεθος δάνεια (Asiri & Al-Mossawi, 2005). Συνοψίζοντας, όλοι αυτοί οι παράγοντες αντικατοπτρίζουν την πιθανότητα οι ιδιοκτήτες-διαχειριστές των ΜΜΕ να είναι απρόθυμοι να χρησιμοποιήσουν τραπεζική χρηματοδότηση για τη λειτουργία των εταιρειών τους, γεγονός που συμβάλλει στη χαμηλή ζήτηση των ΜΜΕ για τραπεζική χρηματοδότηση.

4.2 Λόγοι απόρριψης αιτήσεων τραπεζικού δανείου από ΜΜΕ

Οι ΜΜΕ που επιλέγουν να υποβάλουν αίτηση για τραπεζική χρηματοδότηση ενδέχεται να απορριφθούν οι αιτήσεις τους. Παράγοντες που μπορεί να οδηγήσουν στην απόρριψη των προτάσεων δανείων των ΜΜΕ έχουν βρεθεί στο επίκεντρο της έρευνας στη βιβλιογραφία για τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ-τραπεζών. Ειδικότερα, η μελέτη των Buttner & Rosen (1992) αποκάλυψε μερικούς λόγους που θα μπορούσαν να οδηγήσουν τους τραπεζίτες να αρνηθούν τις αιτήσεις δανείων από ΜΜΕ. Αυτοί οι λόγοι περιλάμβαναν ανεπαρκείς εξασφαλίσεις, κακή συγκυρία, έλλειψη διαχειριστικών και επιχειρηματικών δεξιοτήτων από τους αιτούντες, ανεπαρκής έρευνα αγοράς και κακά επιχειρηματικά σχέδια. Μια παλιότερη μελέτη από τον Fertuck (1982) εντόπισε αρκετούς παράγοντες που συνέβαλαν στην απόρριψη αιτήσεων δανείου για τις ΜΜΕ από τους υπαλλήλους πιστώσεων. Οι παράγοντες αυτοί ταξινομήθηκαν κατά σειρά σπουδαιότητας, κακή πιστοληπτική ικανότητα, έλλειψη ικανότητας, κακές ταμειακές ροές, κακή αγορά προϊόντος/υπηρεσίας, ανεπαρκείς εξασφαλίσεις και κίνδυνοι απάτης και πτώχευσης. Ο Read (1998) διαπίστωσε ότι οι κύριοι λόγοι για την απόρριψη των προτάσεων δανείων των ΜΜΕ είναι αυτοί που σχετίζονται με την έλλειψη εξασφαλίσεων, τον ανεπαρκή κύκλο εργασιών και την κακή ταμειακή ροή.

Οι Struck & Glassman (1983) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η απόρριψη αιτήσεων τραπεζικού δανείου για τις ΜΜΕ μπορεί να αποδοθεί σε παράγοντες όπως: ανεπαρκή ίδια κεφάλαια ιδιοκτήτη-διαχειριστή στην επιχείρηση, νεοσύστατες επιχειρήσεις χωρίς ιστορικό,

κακή ποιότητα εξασφαλίσεων, κακή απόδοση κερδών και κακό πιστωτικό ιστορικό. Αντίθετα ο Barrett (1990) διαπίστωσε ότι οι λόγοι για την απόρριψη των αιτήσεων χρηματοδότησης ΜΜΕ ήταν: η κακή επικοινωνία των διευθυντών ιδιοκτητών με τους τραπεζίτες, οι υπερβολικά αισιόδοξες προτάσεις που ξεπερνούσαν τις προβλέψεις του κλάδου, η ταχεία επέκταση της επιχείρησης έναντι του διαθέσιμου κεφαλαίου και η κατάχρηση δανείων στο παρελθόν.

Στην έρευνα των Harif, Hoe & Zali (2011) ζητήθηκε από τους συμμετέχοντες τραπεζίτες να προσδιορίσουν τους παράγοντες που προκαλούν την απόρριψη αιτήσεων δανείου από ΜΜΕ. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι κύριοι λόγοι για αυτό ήταν: η κακή παρουσίαση στις οικονομικές καταστάσεις, οι ανεπαρκείς δείκτες ικανότητας, η αδυναμία της επιχείρησης να δημιουργήσει αρκετό εισόδημα, οι κακές διαχειριστικές δεξιότητες των αιτούντων, η έλλειψη εμπειρίας και άλλοι παράγοντες που σχετίζονται με τον κλάδο. Εκτός από τους πιο συχνούς λόγους που αναφέρονται στη βιβλιογραφία, υπάρχει και ο παράγοντα απόδοσης της εταιρείας. Η απόδοση μετριέται αρχικά με μια εικονική μεταβλητή κέρδους, δεύτερον με την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων και τρίτον με μια μεταβλητή ταχείας ανάπτυξης (Cowling et al., 2021). Ως επιπρόσθετοι παράγοντες αναφέρθηκαν η υπερβολικά υψηλή μόχλευση, οι ταμειακές ροές, το επίπεδο κερδών, η κακή παρουσίαση και η ανεπαρκής γνώση των οικονομικών.

4.3 Υπηρεσίες μη δανειοδοτούμενων τραπεζών σε ΜΜΕ

Για τις τράπεζες, η εξυπηρέτηση των ΜΜΕ αποδεικνύεται επικερδής και ανταποδοτική. Οι ΜΜΕ έχουν σημαντικές λειτουργικές ανάγκες τις οποίες οι τράπεζες, σε αντίθεση με άλλους εξειδικευμένους παρόχους χρηματοδότησης, μπορούν να καλύψουν με μη δανειστικά προϊόντα και υπηρεσίες. Σύμφωνα με τη Federal Reserve National Survey των ΜΜΕ το 1987 στις ΗΠΑ, οι τράπεζες ήταν η πιο συχνά χρησιμοποιούμενη πηγή για άλλες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, εκτός από τον δανεισμό, που ζητούσαν οι ΜΜΕ, όπως λογαριασμοί όψεως και λογαριασμοί ταμειυτηρίου (Cole, 1995). Η ζήτηση των ΜΜΕ για παρόμοια προϊόντα και υπηρεσίες έχει αποτελέσει ευκαιρία για την επέκταση του μεριδίου αγοράς των τραπεζών και την αύξηση των κερδών.

Οι τράπεζες προσφέρουν στους πελάτες μια ποικιλία υπηρεσιών και λαμβάνουν ένα εξαιρετικά σημαντικό ποσοστό των εσόδων τους από τις προμήθειες που χρεώνουν για αυτές τις υπηρεσίες. Το εύρος των προσφορών είναι σημαντικό επειδή έχει αντίκτυπο στο μερίδιο αγοράς της τράπεζας για τις ΜΜΕ. Ο σχεδιασμός προϊόντων και υπηρεσιών επηρεάζει επίσης την κερδοφορία της εξυπηρέτησης της αγοράς των ΜΜΕ. Αυτά τα μη δανειστικά προϊόντα και οι υπηρεσίες περιλαμβάνουν ενδεικτικά, καταθέσεις και αποταμιεύσεις, προϊόντα συναλλαγών και συμβουλευτικές υπηρεσίες. Ορισμένα από αυτά τα προϊόντα και τις υπηρεσίες έχουν την ικανότητα να επιτρέπουν αποτελεσματικά στις ΜΜΕ να αναθέτουν χρηματοοικονομικές λειτουργίες στην τράπεζα (IFC, 2010).

4.3.1 Καταθετικά και αποταμιευτικά προϊόντα

Τα καταθετικά και αποταμιευτικά προϊόντα παρέχουν στις ΜΜΕ τα βασικά εργαλεία οικονομικής διαχείρισης που βοηθούν στην οργάνωση των εσόδων και των αποταμιεύσεων.

Επιπλέον, τα αμοιβαία κεφάλαια και άλλα επενδυτικά προϊόντα παρέχουν στις επιχειρήσεις ευκαιρίες να αποκτήσουν κέρδη με επιπλέον κεφάλαιο.

4.3.2 Προϊόντα συναλλαγών

Παρόμοια προϊόντα και υπηρεσίες διευκολύνουν την πρόσβαση των ΜΜΕ και τη χρήση των διαθέσιμων μετρητών. Η αυτόματη συλλογή μισθοδοσίας και πληρωμής, οι χρεωστικές κάρτες και η ανταλλαγή συναλλάγματος είναι τραπεζικές προσφορές συναλλαγών που μειώνουν το κόστος της επιχειρηματικής δραστηριότητας και εξορθολογίζουν τις δυνητικά περίπλοκες διαδικασίες.

4.3.3 Συμβουλευτικά προϊόντα

Όταν λαμβάνουν συμβουλευτικές υπηρεσίες οι ΜΜΕ, μπορούν να επωφεληθούν από τη βοήθεια για την κατάρτιση αξιόπιστων οικονομικών καταστάσεων, την ανάπτυξη επιχειρηματικών σχεδίων και την επιλογή κατάλληλων προϊόντων χρηματοδότησης. Τέτοιες υπηρεσίες μπορούν να ενισχύσουν την πρόσβαση των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση βελτιώνοντας την ικανότητά τους να υποβάλλουν αίτηση για πίστωση. Εκτός από το κανάλι χρηματοδότησης από τις τράπεζες, ο Graeme (1993) πρότεινε ότι οι ΜΜΕ θα πρέπει να αναζητήσουν κάποιες άλλες μη δανειστικές υπηρεσίες, όπως ο φορολογικός προγραμματισμός τέλους του οικονομικού έτους, συμπεριλαμβανομένης της προκαταβολής τόκων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

5.1 Σύνοψη & συμπεράσματα

Στη συνέχεια, η συζήτηση επεκτάθηκε για να τονίσει ακριβώς τι διακρίνει τις ΜΜΕ από την επιχειρηματικότητα καθώς και από τους μεγάλους οργανισμούς. Καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι η επιχειρηματικότητα είναι μια διαδικασία που οδηγεί στη δημιουργία ΜΜΕ, ενώ οι ΜΜΕ είναι απλώς επιχειρηματικά εγχειρήματα, τα οποία διαχειρίζονται ιδιώτες. Το κεφάλαιο υπογράμμισε επίσης ότι οι ΜΜΕ έχουν κάποια μοναδικά χαρακτηριστικά, τα οποία τις διαφοροποιούν από τους μεγάλους οργανισμούς, ωστόσο θεωρούνται ως συμπληρωματικές προς τις μεγάλες εταιρείες.

Ο ρόλος των ΜΜΕ στην κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη είναι ευρέως αναγνωρισμένος παγκοσμίως. Παρόλα αυτά αντιμετωπίζουν πολλές προκλήσεις και δυσκολίες που εμποδίζουν την ανάπτυξή τους. Στην κορυφή αυτών των προκλήσεων είναι η διαθεσιμότητα και το κόστος του κεφαλαίου και οι δυσάρεστες κυβερνητικές ρυθμίσεις. Για τις ΜΜΕ στην Ελλάδα η κατάσταση δεν είναι διαφορετική. Παρά την αυξανόμενη σημασία των ΜΜΕ για την εθνική οικονομία κατά τη διάρκεια αυτής της μεταβατικής περιόδου, αντιμετωπίζουν πολλές προκλήσεις, όπως η πρόσβαση στη χρηματοδότηση που αποτελεί κρίσιμο στοιχείο για την ανάπτυξη τους.

Για την αύξηση της χρηματοδότησης που χρειάζονται, οι ΜΜΕ υπάρχει μια σειρά επιλογών. Αυτές οι επιλογές μπορεί να έχουν τη μορφή μετοχικού κεφαλαίου ή χρέους. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τις προσωπικές αποταμιεύσεις του διαχειριστή ή των ιδιοκτητών, τα παρακρατηθέντα κέρδη, τους επενδυτές επιχειρηματικών συμμετοχών και τους επιχειρηματικούς αγγέλους. Οι πηγές που περιλαμβάνονται στην τελευταία κατηγορία είναι εμπορικές πιστώσεις από προμηθευτές και μακροπρόθεσμα ή βραχυπρόθεσμα δάνεια από τράπεζες ή άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η χρηματοδότηση μπορεί επίσης να ληφθεί από προγράμματα κρατικής βοήθειας. Ωστόσο, δεν είναι εύκολα προσβάσιμες όλες αυτές οι πηγές. Υπάρχουν εμπόδια που εμποδίζουν τις ΜΜΕ να έχουν πρόσβαση σε αυτές τις πηγές. Πιο αξιοσημείωτη, η ύπαρξη πληροφοριακών ασυμμετριών μεταξύ των ΜΜΕ και των πιστωτών, καθώς και ο υψηλός κίνδυνος συνδέεται με τις επενδύσεις σε ΜΜΕ. Υπάρχει επίσης το θέμα του υψηλού κόστους συναλλαγής. Ένα άλλο πρόβλημα, πιο έντονο στην περίπτωση της χρηματοδότησης χρέους, είναι η έλλειψη εξασφαλίσεων από τις ΜΜΕ. Ως αποτέλεσμα, οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν χρηματοδοτικά κενά όσον αφορά τη χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια και τη χρηματοδότηση χρέους. Το πρόβλημα πρόσβασης των ελληνικών ΜΜΕ στη χρηματοδότηση επιδεινώνεται από παράγοντες που περιλαμβάνουν, ενδεικτικά, την έλλειψη σχεδιασμού και ρυθμιστικής υποστήριξης, τη γραφειοκρατία και τις κακές διαχειριστικές δεξιότητες. Ωστόσο, άλλοι παράγοντες όπως το κενό πληροφοριών, τα υψηλά επιτόκια και η αδυναμία παροχής των απαιτούμενων εξασφαλίσεων περιγράφονται ως εμπόδια που αποθαρρύνουν τις ΜΜΕ να αναζητήσουν τραπεζική χρηματοδότηση. Ομοίως, για τις τρέχουσες χρηματοδοτικές ανάγκες, η τραπεζική χρηματοδότηση ήταν η πιο προτιμώμενη εξωτερική πηγή χρηματοδότησης από κοινού με την εμπορική πίστωση. Αυτό φαίνεται να συνάδει με τη βιβλιογραφία για τη χρηματοδότηση ΜΜΕ στις αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες, υποδηλώνοντας ότι η

τραπεζική χρηματοδότηση είναι η σημαντικότερη εξωτερική πηγή χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ.

Ο κύριος λόγος προσέγγισης των τραπεζών για χρηματοδότηση είναι ότι η τραπεζική χρηματοδότηση θεωρείται ως η καταλληλότερη πηγή χρηματοδότησης λαμβάνοντας υπόψη το στάδιο ανάπτυξης της επιχείρησης. Η στενή σχέση με τους τραπεζίτες ήταν επίσης ένας παράγοντας που ωθεί τις εταιρείες να υποβάλουν αίτηση για τραπεζική χρηματοδότηση. Οι σκοποί για τους οποίους χρησιμοποιήθηκε η τραπεζική χρηματοδότηση κυμαίνονταν από την επέκταση και την είσοδο σε νέες αγορές έως τον εκσυγχρονισμό και τις ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης. Για να εξασφαλίσουν την πρόσβασή τους στη χρηματοδότηση των τραπεζών, οι εταιρείες έπρεπε να δεσμεύσουν εξασφαλίσεις στις περισσότερες περιπτώσεις με τη μορφή μηχανημάτων και εξοπλισμού. Άλλοι τύποι εξασφαλίσεων που χρησιμοποιούνται ήταν οι προσωπικές εγγυήσεις και σπανιότερα τα ακίνητα. Όσον αφορά τα αποτελέσματα των επιχειρηματικών σχέσεων ΜΜΕ-τραπεζών που αναφέρονται σε αυτό το κεφάλαιο, είναι ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι όλες οι ΜΜΕ του δείγματος της μελέτης δήλωσαν ότι έχουν ειδικούς τραπεζικούς λογαριασμούς για τις επιχειρήσεις τους. Αυτό υποδηλώνει ότι χρησιμοποιούν

Όσον αφορά τη σχέση ΜΜΕ-τραπεζών, οι ΜΜΕ έχοντας ειδικούς τραπεζικούς λογαριασμούς στις τράπεζες χρησιμοποιούν τακτικά τις υπηρεσίες τους (Nasr & Pearce, 2012). Ειδικότερα η προσωπική σχέση με τις τράπεζες φαίνεται να είναι ο πιο σημαντικός μοχλός για τους ιδιοκτήτες των ΜΜΕ στην επιλογή τραπεζικού εταίρου για τις επιχειρήσεις τους. Η ευκολία τοποθεσίας, η προσαρμογή των πιστωτικών αναγκών και η ανταγωνιστικότητα των τιμών (συμπεριλαμβανομένων των χρεώσεων, των προμηθειών και των πιστωτικών επιτοκίων) είναι εξίσου σημαντικά. Ωστόσο, άλλοι παράγοντες βρέθηκαν να λειτουργούν ως εμπόδια (Rocha et al., 2011; Stephanou & Rodriguez, 2008) που σχετίζονται με εγγενή χαρακτηριστικά των ΜΜΕ όπως τον τύπο επιχειρήσεων, τον ηθικό κίνδυνο, την έλλειψη εξασφαλίσεων και την ασυμμετρία πληροφοριών. Επιπρόσθετοι παράγοντες μπορεί να αποδοθούν στην οικονομική και πολιτική αστάθεια στη χώρα και στον πληθωρισμό. Γενικότερα, οι τράπεζες έχουν υιοθετήσει το μοντέλο των σχέσεων από κάτω προς τα πάνω μεταξύ των δανειοληπτών, των υπαλλήλων δανείων και του διευθυντή υποκαταστήματος. Ως εκ τούτου, μετά την έγκρισή της από τον διευθυντή του υποκαταστήματος, η αίτηση δανείου στη συνέχεια προωθείται με τα συγκεντρωμένα έγγραφα στην κεντρική πιστωτική επιτροπή στα κεντρικά γραφεία για εξέταση και λήψη αποφάσεων σχετικά με τον δανεισμό.

Στην Ελλάδα, πρόβλημα τραπεζικής χρηματοδότησης αντιμετωπίζει το 32% των ΜΜΕ, σύμφωνα με έρευνα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), που αποτυπώνει τις δυσκολίες πρόσβασης των ΜΜΕ στον τραπεζικό δανεισμό (ECB, 2022). Συγχρόνως, στον ελληνικό χώρο καταγράφεται το μεγαλύτερο ποσοστό εταιρειών που ανακοινώνουν αύξηση των αναγκών τους για τραπεζικά δάνεια, στο 25%. Αντίθετα, οι εταιρείες σε Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ολλανδία παρουσιάζουν μείωση των αναγκών τους για χρηματοδότηση

Η παρούσα μελέτη συνεισφέρει τη δική της συγκεκριμένη συμβολή παρέχοντας γνώσεις για τις πρακτικές χρηματοδότησης και τις εμπειρίες που σχετίζονται με την τραπεζική χρηματοδότηση ως την κύρια πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ. Αυτή η έρευνα

αντιμετωπίζει τα ζητήματα που σχετίζονται με τη ζήτηση των ΜΜΕ και τη χρήση της τραπεζικής χρηματοδότησης αλλά και διευκρινίζει τέτοια ζητήματα τόσο από την άποψη της ζήτησης όσο και από την άποψη της προσφοράς. Κατά συνέπεια, αναμένεται ότι τα αποτελέσματα αυτής της έρευνας έδωσαν μια πολύ σαφέστερη εικόνα της τραπεζικής χρηματοδότησης στον τομέα των ΜΜΕ στην Ελλάδα, η οποία με τη σειρά της θα έχει ως αποτέλεσμα την καλύτερη κατανόηση των δυνατοτήτων του να γίνει η κινητήρια δύναμη ανάπτυξης για την ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα της, στην τρέχουσα μεταβατική περίοδο. Τα αποτελέσματα έχουν επίσης τη δυνατότητα να αυξήσουν την ευαισθητοποίηση σχετικά με την κατάσταση της τραπεζικής χρηματοδότησης των ΜΜΕ με πρόσθετες πληροφορίες, σχετικά με παράγοντες που μπορεί να επιδράσουν στην πρόσβασή τους στην τραπεζική χρηματοδότηση, από την πλευρά της ζήτησης και της προσφοράς.

Τα ευρήματα της παρούσας μελέτης αναμένεται να βοηθήσουν στην αναζήτηση για πιο εύκολα προσβάσιμες πηγές χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ, παρέχοντας καλύτερους όρους χρηματοδότησης για την κάλυψη των αναγκών και του επιθυμητού τύπου χρηματοδότησης. Οι ιδιοκτήτες-διαχειριστές των ΜΜΕ μπορεί επίσης να βρουν χρήσιμα τα ευρήματα αυτής της μελέτης. Για παράδειγμα, η ανάλυση σε σχέση με τα κριτήρια που χρησιμοποιούν οι τραπεζίτες για την έγκριση των αιτήσεων δανείου των ΜΜΕ θα μπορούσε να βελτιώσει την κατανόηση των ιδιοκτητών-διαχειριστών της διαδικασίας έγκρισης πιστώσεων. Αυτές οι πληροφορίες μπορεί να τους βοηθήσουν να προετοιμαστούν εκ των προτέρων για τις μελλοντικές τους αιτήσεις δανείου και έτσι να αυξήσουν την πιθανότητα επιτυχίας.

Για τις τράπεζες, η μελέτη παρέχει επίσης πληροφορίες σχετικά με τους παράγοντες που διαμορφώνουν την επιλογή των τραπεζών από τις ΜΜΕ ως επιχειρηματικούς εταίρους από την άποψη των πελατών. Μια τέτοια στενή εικόνα της εταιρικής σχέσης ΜΜΕ-τραπεζών έχει τη δυνατότητα να παρέχει στις τράπεζες, τους επαγγελματίες, τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, καθώς και στους ερευνητές την απαραίτητη κατανόηση του περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργούν οι εταιρείες και να προσφέρει μια καλύτερη επισκόπηση. Τα ευρήματα από αυτή την άποψη μπορεί να είναι επωφελής για τις τράπεζες προκειμένου να είναι πιο αποτελεσματικές στην εξυπηρέτηση του κλάδου. Τα αποτελέσματα ενδέχεται επίσης να δημιουργήσουν περισσότερες επιχειρηματικές ευκαιρίες μεταξύ τραπεζών και ΜΜΕ, λόγω του ότι υπάρχει ανάγκη να αυξηθεί το επίπεδο συμμετοχής των υπαλλήλων δανείων στον σχεδιασμό κατευθυντήριων γραμμών και στην απόφαση πίστωσης, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι αποφάσεις για την πίστωση λαμβάνονται με ακρίβεια. Τέλος, τα κυβερνητικά ιδρύματα και τα ιδρύματα κατάρτισης θα πρέπει να δημιουργήσουν κατάλληλα προγράμματα εκπαίδευσης και κατάρτισης για τους υποψήφιους επαγγελματίες ΜΜΕ. Ενώ θα πρέπει να ενθαρρυνθεί η απαίτηση για μελέτες σκοπιμότητας και ελκυστικά επιχειρηματικά σχέδια στις αιτήσεις δανείων ως πάγια πρακτική.

5.2 Όρια & περιορισμοί της έρευνας

Στην παρούσα έρευνα χρησιμοποιήθηκαν βιβλιογραφικά και αρχειακά δεδομένα που αν και έχουν προφανή πλεονεκτήματα, τα πρωτογενή δεδομένα που λαμβάνονται απευθείας από μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορεί να προσφέρουν ανώτερες και αναλυτικότερες πληροφορίες.

Επιπλέον, υπάρχουν άλλες πιθανές μεταβλητές που συνδέονται με τον περιορισμό της πίστωσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που δεν περιλαμβάνονται.

5.3 Προτάσεις για περαιτέρω έρευνα

Μελλοντικές μελέτες μπορεί να εξετάσουν το ενδεχόμενο να επεκτείνουν την έρευνα ώστε να συμπεριλάβουν ΜΜΕ σε άλλους τομείς όπως η γεωργία, ο τουρισμός και οι κατασκευές και εκείνες σε αγροτικές περιοχές για να εντοπίσουν τυχόν ενδιαφέρουσες διαφορές στη χρηματοοικονομική τους συμπεριφορά και πρακτικές, ειδικά όταν πρόκειται για τραπεζική χρηματοδότηση. Επιπλέον, θα μπορούσε κανείς να εξετάσει μια διαφορετική προσέγγιση για την παροχή πληροφοριών σχετικά με τα κίνητρα και τους επιχειρηματικούς στόχους πίσω από τις αποφάσεις χρηματοδότησης των ΜΜΕ γενικά και ειδικότερα τις αποφάσεις για τη χρήση τραπεζικής χρηματοδότησης.

Θα ήταν πολύτιμες ποιοτικές μελέτες μεγάλης κλίμακας. Ομοίως, ενθαρρύνονται πιο εμπειριστατωμένες μελέτες για να διερευνηθεί γιατί ορισμένες ΜΜΕ επιλέγουν να μην υποβάλουν αίτηση για τραπεζική χρηματοδότηση. Ακόμη, περαιτέρω έρευνα θα πρέπει να αφιερωθεί σε ζητήματα της πρόσβαση των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση κατά το στάδιο της εκκίνησης. Η έρευνα από την πλευρά της προσφοράς θα μπορούσε να εξετάσει το ενδεχόμενο μελέτης του βαθμού διαίσθησης που εμπλέκεται στην απόφαση δανεισμού από τους τραπεζίτες. Επιπλέον, θα πρέπει να μελετηθούν οι μεταβλητές που σχετίζονται με τα χαρακτηριστικά εμπιστοσύνης στη σχέση τράπεζας-ιδιοκτήτη-διαχειριστή ΜΜΕ και ο αντίκτυπός τους στις πιστωτικές αποφάσεις. Επιπλέον, υπάρχει ανάγκη για πρόσθετη έρευνα για τη σύγκριση της επιτυχίας και της αποτυχίας των ΜΜΕ των οποίων οι αιτήσεις τραπεζικής χρηματοδότησης εγκρίθηκαν και εκείνων που δεν είχαν πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση. Αυτό θα μπορούσε να παρέχει χρήσιμες ενδείξεις για την αποτελεσματικότητα των δανειοδοτικών αποφάσεων.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Abor, J. Y., Adjasi, C. K. D. & Lensink, R. (2020), *Contemporary Issues in Development Finance*, 1st edition, Publisher: Routledge.
- Abor, J., & Biekpe, N. (2007), "Small Business Reliance on Bank Financing in Ghana", *Emerging Markets Finance and Trade*, 43(4), pp. 93-102.
- Abor, J., & Biekpe, N. (2009), "How Do We Explain the Capital Structure of SMEs in Sub-Saharan Africa? Evidence from Ghana", *Journal of Economic Studies*, 36(1), pp. 83-97.
- Adair, P., Ammous, A. & Fhima, F. (2014), "SMEs Credit Rationing in the Tunisian Bank Credit Market: A Micro-Econometric Disequilibrium Analyze", *Journal of Economics and Development Studies*, 2(1), pp. 81-97.
- ADB-OECD (2014), *Study on Enhancing Financial Accessibility for SMEs*, ADB-OECD Study on Enhancing Financial Accessibility for SMEs Lessons from Recent Crises Lessons from Recent Crises. Mandaluyong City, Philippines: Asian Development Bank.
- Agarwal, S., Driscoll, J. C., Gabaix, X., & Laibson, D. (2009), "The Age of Reason: Financial Decisions over the Life Cycle and Implications for Regulation. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2009, pp. 51–101.
- Agyapong, D., Agyapong, G. K. Q. & Darfor, K. N. (2011), "Criteria for Assessing Small and Medium Enterprises' Borrowers in Ghana", *International Business Research*, 4(4), pp. 132-138.
- Ahmed, H., & Hamid, N. (2011), "Financing Constraints: Determinants and Implications for Firm Growth in Pakistan". *Lahore Journal of Economics*, 16, pp. 317-346
- Albertazzi, U., Bottero, M., Gambacorta, L. & Ongena, S. R. G. (2021), *Asymmetric information and the securitization of SME loans*, Swiss Finance Institute Research Paper No. 21-13.
- Ambrose, J. (2012), "Venture capital (VC): The all-important MSMEs financing Strategy under neglect in Kenya", *International Journal of Business and Social Science*. 3, pp. 234-240.
- Ammann, M. (2013), *Credit Risk Valuation: Methods, Models, and Applications*, Publisher: Springer.
- Ang, J.S. (2018). *Behavioral vs. Traditional Corporate Finance: An Unabashed Critical Review*, FSU College of Law, Public Law Research Paper No. 889, FSU College of Law, Law, Business & Economics Paper No. 18-6.
- Angilella, S. & Mazzù, S. (2015) "The financing of innovative SMEs: A multicriteria credit rating model", *European Journal of Operational Research*. 244(2), pp. 540-554.
- Ardic, O. P., Mylenko, N. & Saltane, V. (2012), "Access to Finance by Small and Medium Enterprises: A Cross Country Analysis with a New Data Set", *Pacific Economic Review*, 17(4), pp. 491-513.
- Asiri, B., & Al-Mossawi, M. (2005), "Investigating Financial Obstacles Facing Infant SMEs in the Kingdom of Bahrain", Paper presented at the 12th Annual International Conference; Facilitating

the Flow of Funds to SMEs. The Role of Banks, Financial and Economic Institutions in Promoting & Financing the Small & Medium Enterprises, Amman, The Hashemite Kingdom of Jordan.

Atanasova, C. V., & Wilson, N. (2004), "Disequilibrium in the UK Corporate Loan Market". *Journal of Banking & Finance*, 28(3), pp. 595-614.

August, J. D., Grupe, M. R., Luckett, C., & Slowinski, S. M. (1997), "Survey of Finance Companies 1996". *Federal Reserve Bulletin*, 83(7), pp. 543-556.

Ayadi, R. (2005). *The New Basel Capital Accord and SME Financing*. Brussels: Center for European Policy Studies.

Badulescu, A. (2011), "Start-up Financing Sources: Does Gender Matter? Some Evidence for EU and Romania". *Annals of the University of Oradea: Economic Science, Romania*, 1, pp. 207-213

Baiden, J. E. (2011), "The 5 C's of Credit in the Lending Industry", Available at: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1872804> [accessed 16/10/2022] [accessed 18/10/2022].

Bank of Greece. (2021), *Interim Report on Monetary Policy*, Available at: <https://www.bankofgreece.gr/en/news-and-media/press-office/news-list/news?announcement=78395236-6894-4b8a-8e29-f8e3710855eb> [accessed 15/10/2022].

Bankowska, K., Ferrando, A. & Garcia, J. A. (2020) "Access to finance for small and medium-sized enterprises since the financial crisis: evidence from survey data", *ECB Economic Bulletin*, Available at: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2020/html/ecb.ebart202004_02~80dcc6a564.en.html [accessed 24/9/2022].

Bartlett, W., & Bukvič, V. (2001), "Barriers to SME Growth in Slovenia". *Economic Policy in Transitional Economies*, 11(2), pp. 177-195.

Bates, T. (2022), *Minority Entrepreneurship 2.0 (Foundations and Trends(r) in Entrepreneurship)*, Publisher : Now Publishers.

Baumol, W. (2004), *The Free-Market Innovation Machine: Analyzing the Growth Miracle of Capitalism*, Princeton University Press, Princeton.

Beck, T, P. Bednarek, D Te Kaat & N von Westernhagen (eds) (2022), DP17231 *The Real Effects of Exchange Rate Depreciation: The Role of Bank Loan Supply*, CEPR Press Discussion Paper No. 17231.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2005). "Financial and Legal Constraints to Growth: Does Firm Size Matter?", *The Journal of Finance*, 60(1), pp. 137-177.

Beck, T., Jonghe, O. De. & Mulier, K. (eds) (2017), DP12009 *Bank sectoral concentration and (systemic) risk: Evidence from a worldwide sample of banks*, CEPR Press Discussion Paper No. 12009.

Berger, A. N. & Roman, R. & Sedunov, J. (2016). *Do bank bailouts reduce or increase systemic risk? the effects of TARP on financial system stability*, Research Working Paper RWP 16-8, Federal Reserve Bank of Kansas City.

Berger, A. N. & Udell, G. F., (2006), "A more complete conceptual framework for SME finance", *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, 30(11), pp. 2945-2966.

- Berger, A. N., Espinosa-Vega, M. A., Frame, W. S., & Miller, N. H. (2011), "Why Do Borrowers Pledge Collateral? New Empirical Evidence on the Role of Asymmetric Information". *Journal of Financial Intermediation*, 20(1), pp. 55-70.
- Berger, A. N., Frame, W. S., & Ioannidou, V. (2011), "Tests of Ex Ante versus Ex Post Theories of Collateral Using Private and Public Information". *Journal of Financial Economics*, 100(1), pp. 85-97.
- Berger, A. N., Goulding, W., & Rice, T. (2014). "Do Small Businesses Still Prefer Community Banks?", *Journal of Banking & Finance*, 44(1), pp. 264-278.
- Berggren, B., Olofsson, C., & Silver, L. (2000), "Control Aversion and the Search for External Financing in Swedish SMEs". *Small Business Economics*, 15(3), pp. 233-242.
- Berry, A. J., Faulkner, S., Hughes, M. & Jarvis, R. (1993), "Financial Information, the Banker and the Small Business". *The British Accounting Review*, 25(2), pp. 131-150.
- Bharath, S. T., Dahiya, S., Saunders, A., & Srinivasan, A. (2011). "Lending Relationships and Loan Contract Terms". *The Review of Financial Studies*, 24(4), pp. 1141-1203.
- BizClim. (2011). "Enhancing SMEs Financing in ACP Countries: Summary of the Proceedings". Brussels, Belgium, Available at: <https://bacp.aidimpact.com/api/downloaddocument/d9a08b84-d5f1-41c9-b197-940b859d080e> [accessed 4/10/2022].
- Boschmans, K. & Pissareva, L. (2018), *Fostering Markets for SME Finance: Matching Business and Investor Needs*, OECD SME and Entrepreneurship Papers No. 6.
- Bougheas, S., Mizen, P., & Yalcin, C. (2006), "Access to External Finance: Theory and Evidence on the Impact of Monetary Policy and Firm-Specific Characteristics". *Journal of Banking & Finance*, 30(1), pp. 199-227.
- Brassell, M. & Boschmans, K. (2019), *Fostering the use of intangibles to strengthen SME access to finance*, OECD SME and Entrepreneurship Papers, No. 12, OECD Publishing, Paris.
- Buatsi, S. N. (2002). "Financing Non-Traditional Exports in Ghana". *Journal of Business & Industrial Marketing*, 17(6), pp. 501-522.
- Bucă, A. & Vermeulen, P. (2017), "Corporate Investment and bank-dependent borrowers during the recent financial crisis", *Journal of Banking and Finance* 78 (C), pp. 164-180.
- Buttner, E. H., & Rosen, B. (1992), "Rejection in the Loan Application Process: Male and Female Entrepreneurs' Perceptions and Subsequent Intentions". *Journal of Small Business Management*, 30(1), pp. 58-65.
- Byiers, B., Rand, J., Tarp, F., & Bentzen, J. (2010), "Credit Demand in Mozambican Manufacturing". *Journal of International Development*, 22(1), pp. 37-55.
- Calomiris, C. W., & Hubbard, R. G. (1989), "Price Flexibility, Credit Availability and Economic Fluctuations: Evidence from the United States 1894-1909". *The Quarterly Journal of Economics*, 104(3), pp. 429-452.
- Carey, D., & Flynn, A. (2005), "Is Bank Finance the Achilles' Heel of Irish SMEs?". *Journal of European Industrial Training*, 29(8/9), pp. 712-729.

- Carland, J. W., Hoy, F., Boulton, W. R., & Carland, J. A. C. (1984), "Differentiating Entrepreneurs from Small Business Owners: A Conceptualization". *The Academy of Management Review*, 9(2), 354-359.
- Carter, S., & Rosa, P. (1998), "The Financing of Male and Female Owned Businesses". *Entrepreneurship & Regional Development*, 10(3), pp. 225-242.
- Cassar, G. (2004), "The Financing of Business Start-ups". *Journal of Business Venturing*, 19(2), pp. 261-283.
- Cerqueiro, G., Ongena, S., & Roszbach, K. (2016), "Collateralization, Bank Loan Rates, and Monitoring". *The Journal of Finance*, 71(3), pp. 1295-1322
- Cole, R. A. (1998), "The Importance of Relationships to the Availability of Credit". *Journal of Banking & Finance*, 22(6), pp. 959-977.
- Cole, R. A., & Wolken, J. D. (1995). "Financial Services Used by Small Businesses: Evidence from the 1993 National Survey of Small Business Finances". *Federal Reserve Bulletin*, 81(7), pp. 629-667.
- Coleman, S., & Cohn, R. (2000), "Small Firms' Use of Financial Leverage: Evidence from the 1993 National Survey of Small Business Finances". *Journal of Business and Entrepreneurship*, 12(3), pp. 81-98.
- Collins, L. & Pierrakis, Y. (2012), *The venture crowd: Crowdfunding equity investment into business*, Publisher: Nesta.
- Cooper, P. J. (1975), "Four P's for Lending (Shaking the Dust off the Four C's of Credit)". *Journal of Commercial Bank Lending*, pp. 46-50.
- Corradin, S., Heider, F. & Hoerova, M. (2021), *On Collateral: Implications for Financial Stability and Monetary Policy*, Working Paper Series, No 2107, pp. 1-51.
- Cowling, M. (1997). *Small Business Loan Requests: Who Gets the Cash?*. SME Centre. Working Paper No. 53. Warwick Business School, England.
- Cowling, M., Liu, W. & Calabrese, R. (2021), "Has previous loan rejection scarred firms from applying for loans during Covid-19?", *Small Business Economics*, Springer, Available at: doi.org/10.1007/s11187-021-00586-2, [accessed 4/11/2022].
- Creehan, S. (2018), *How Digital Innovation Can Increase Small Business Access To Finance in Asia*. Asia Focus. Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Daskalakis, N., Eriotis, N., Thanou, E. & Vasiliou, D. (2014), "Capital Structure and Size: New Evidence across the Broad Spectrum of SMEs". *Managerial Finance*, 40(12), pp. 1207-1222.
- De Bettignies, J., & Brander, J. A. (2007). "Financing Entrepreneurship: Bank Finance Versus Venture Capital. *Journal of Business Venturing*", 22(6), pp. 808-832.
- De la Torre, A., Pería, M. S. M., & Schmukler, S. L. (2010). "Bank involvement with SMEs: Beyond relationship lending". *Journal of Banking & Finance*, 34(9), pp. 2280-2293.

Deelen, L., Dupleich, M., Othieno, L., & Wakelin, O. (2004). *Leasing for Small and Micro Enterprises: A Guide for Designing and Managing Leasing Schemes in Developing Countries*, Publisher: International Labour Office

Dong, Y., & Men, C. (2014), "SME Financing in Emerging Markets: Firm Characteristics, Banking Structure and Institutions". *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(1), pp. 120-149.

Dorfman, P. M. (1998), "A Lender's Guide to Lending Excellence". *Journal of Lending and Credit Risk Management*, 81, pp. 38-52.

ECB-European Central Bank. (2022), "Economic, monetary and financial developments", Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/html/index.el.html> [accessed 5/11/2022].

Egyptian Banking Institute. (2010), "Access to Finance: Forms of Financing for SMEs in Egypt (first series)". Cairo.

Ekpu, V. U. (2015). *Determinants of Bank Involvement with SMEs: A Survey of Demand-Side and Supply-Side Factors* (SpringerBriefs in Finance), Publisher: Springer International Publishing.

El Kalak, I., & Hudson, R. (2016), "The Effect of Size on the Failure Probabilities of SMEs: An Empirical Study on the US Market Using Discrete Hazard Model". *International Review of Financial Analysis*, 43, pp. 135-145.

Eriksson, T., Heikkilä, M. & Nummela, N. (2022), "Business model innovation for resilient international growth", *Small Enterprise Research*, Taylor & Francis Group, 1, pp. 1-23.

European Bank for Reconstruction and Development (2005), "Annual report 2005", Available at: <https://www.ebrd.com/downloads/research/annual/ar05a.pdf> [accessed 23/10/2022].

European Bank for Reconstruction and Development. (2005). *Romania: Bank Lending to Small and Medium Sized Enterprises in Rural Areas: An Analysis of Supply and Demand*. Report Series No. 9.

European Commission. (2016), "Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs, Fostering business angel activities in support of SME growth", Publications Office, Available at: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/cf4dcc4d-cfc4-11e5-a4b5-01aa75ed71a1> [accessed 5/11/2022].

Eurostat (2014), "Patent Statistics at Eurostat. Mapping the contribution of SMEs in EU patenting. Eurostat Manuals and Guidelines", Luxembourg, Available at: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-manuals-and-guidelines/-/ks-gq-14-009> [accessed 7/10/2022].

Fatoki, O. O., & Asah, F. (2011), "The Impact of Firm and Entrepreneurial Characteristics on Access to Debt Finance by SMEs in King Williams' Town, South Africa". *International Journal of Business and Management*, 6(8), pp. 170- 179.

Fatoki, O., & Odeyemi, A. (2010). "The Determinants of Access to Trade Credit by New SMEs in South Africa". *African Journal of Business Management* 4(13), pp. 2763-2770.

Federal Reserve Bank of New York. (2017), *Small Business Credit Survey: Report on Employer Firms*.

- Fertuck, L. (1982), "Survey of Small Business Lending Practices". *Journal of Small Business Management*, 20(4), pp. 32-41.
- Fletcher, M. (1995), "Decision Making by Scottish Bank Managers". *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 1(2), pp. 37-53.
- Frame, W. S., Srinivasan, A., & Woosley, L. (2001). "The Effect of Credit Scoring on Small Business Lending". *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(3), pp. 813-825.
- Frank, H. & Landström, H. (2016) "What makes entrepreneurship research interesting? Reflections on strategies to overcome the rigour–relevance gap", *Entrepreneurship and Regional Development*, Taylor & Francis Journals, 28(1-2) pp. 51-75.
- Gamage, P. (2015), "Bank Finance For Small And Medium-Sized Enterprises In Sri Lanka: Issues And Policy Reforms", *Studies in Business and Economics*, 10, pp. 32-43.
- Gebru, G. H. (2009), "Financing Preferences of Micro and Small Enterprise Owners in Tigray: Does POH Hold?". *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 16(2), pp. 322-334.
- Gherghina, Ş.C.; Botezatu, M.A.; Hosszu, A.; Simionescu, L.N. (2020). "Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): The Engine of Economic Growth through Investments and Innovation". *Sustainability*, 12(1), pp. 347.
- Gilbert, B. A. (2002), "New Venture Performance: Does Location Matters?". Centre for European Economic Research. Mannheim, Germany.
- Gompers, P., Kovner, A., Lerner, J., & Scharfstein, D. (2010), "Performance Persistence in Entrepreneurship". *Journal of Financial Economics*, 96(1), pp. 18-32.
- González, L. R., Lopez, J. A., & Saurina, J. (2007), "Determinants of access to external finance: evidence from Spanish firms", Working Paper Series 2007-22, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Graeme, R. (1993), "Financing Techniques for Small Business", *Australian Accountant*, 63(8), pp. 30-34.
- Gregory, N. (2013). *Financing Small and Medium Enterprises- It is about Demand as well as Supply*. International Finance Corporation. Washington D.C. World Bank Group.
- Griggs, R. (2012), *Annual Report 2011/12 Banking Taskforce Appeals Process*. Independent External Reviewer.
- Grunert, J., & Norden, L. (2012). "Bargaining Power and Information in SME Lending". *Small Business Economics*, 39(2), pp. 401-417.
- Hainz, C., & Nabokin, T. (2009), "Access to versus Use of Loans: What are the True Determinants of Access?", *Proceedings of the German Development Economics Conference*, Frankfurt a.M. 2009 12, Verein für Socialpolitik, Research Committee Development Economics.
- Hall, G. C., Hutchinson, P. J., & Michaelas, N. (2000), "Industry Effects on the Determinants of Unquoted SMEs' Capital Structure". *International Journal of the Economics of Business*, 7(3), pp. 297-312.

- Harif, M. A. A. M., Hoe, C. H., & Zali, S. K. M. (2011), "Business Financing for Malaysian SMEs: What are the Banks' Determining Factors?", *World Review of Business Research*, 1(3), pp. 78-101.
- Haron, H., Said, S. B., Jayaraman, K., & Ismail, I. (2013), "Factors Influencing Small Medium Enterprises (SMEs) in Obtaining Loan". *International Journal of Business and Social Science*, 4(15), pp. pp. 182-195.
- Harrison, R. T., & Mason, C. M. (2007). Does Gender Matter? Women Business Angels and the Supply of Entrepreneurial Finance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(3), 445-472.
- Hartmann-Wendels, T. (2010). "Zur Refinanzierung von Leasinggesellschaften". In: *Bank und Markt*, Vol. 39, No. 6, pp. 42-44.
- Harvie, C., & Lee, B. (2002). *The Role of SMEs in National Economies in East Asia (Vol. 2)*: Edward Elgar Publishing.
- Harvie, C., Narjoko, D., & Oum, S. (2013), "Small and Medium Enterprises' Access to Finance: Evidence from Selected Asian Economies," Working Papers DP-2013-23, Economic Research Institute for ASEAN and East Asia (ERIA).
- Hernández-Cánovas, G., & Martínez-Solano, P. (2010). "Relationship Lending and SME Financing in the Continental European Bank-Based System". *Small Business Economics*, 34(4), pp. 465-482.
- Herr, H., & Nettekoven, Z.M. (2018). The role of small and medium-sized enterprises in development: What can be learned from the German experience?, Global Labour University, Working Paper, No. 53.
- Himmelberg, C. P., & Petersen, B. C. (1994), "R & D and Internal Finance: A Panel Study of Small Firms in High-Tech Industries". *The Review of Economics and Statistics*(76), pp. 38-51.
- Hutchinson, V., & Quintas, P. (2008). "Do SMEs Do Knowledge Management? Or Simply Manage What They Know?". *International Small Business Journal*, 26(2), pp. 131-154.
- IFC- International Finance Corporation. (2010), "Scaling-Up SME Access to Financial Services in the Developing World", World Bank Group, Washington D.C., Available at: <http://hdl.handle.net/10986/12515> [accessed 7/10/2022].
- Irwin, D., & Scott, J. M. (2010), "Barriers Faced by SMEs in Raising Bank Finance". *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 16 (3), pp. 245- 259.
- Ivanovic, S., Baresa, S., & Bogdan, S. (2011). "Factoring: Alternative model of financing". *UTMS Journal of Economics*, 2, pp. 189–206.
- Jankowicz, A. D., & Hisrich, R. D. (1987), "Intuition in Small Business Lending Decisions". *Journal of Small Business Management*, 25(3), pp. 45-52.
- Jasra, J. M., Khan, M. A., Hunjra, A. I., Rehman, R. A. & Azam, R. I. (2011) Determinants of business success of small and medium enterprises, *International Journal of Business and Social Science*.
- Johnsen, P. C., & McMahon, R. G. P. (2005), "Cross-Industry Differences in SME Financing Behaviour: An Australian Perspective". *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 12(2), pp. 160-177.

- Jordan, J., Lowe, J., & Taylor, P. (1998), "Strategy and Financial Policy in UK Small Firms". *Journal of Business Finance and Accounting*, 25(1-2), pp. 1-27.
- Karadag, H. (2015). "Financial Management Challenges in Small and Medium-Sized Enterprises: A Strategic Management Approach". *Emerging Markets Journal*, 5(1), pp. 26-40.
- Kira, A. R. (2013), "The Evaluation of the Factors Influence the Access to Debt Financing by Tanzanian SMEs". *European Journal of Business and Management*, 5(7), pp. 1-24.
- Klapper, L., Laeven, L., & Rajan, R. (2012). "Trade credit contracts". *Review of Financial. Studies*, 25, pp.838-867.
- Kutsuna, K., & Cowling, M. (2003). *Determinants of Small Business Loan Approval: Evidence from Japanese Survey After 1997 Financial Crisis*. Graduate School of Business Administration. Discussion Paper Series. Kobe University, Japan.
- Lang, K., & Manove, M. (2011). "Education and Labor Market Discrimination". *The American Economic Review*, 101(4), pp. 1467–1496.
- Le, N. T. B., & Nguyen, T. V. (2009). "The Impact of Networking on Bank Financing: The Case of Small and Medium-Sized Enterprises in Vietnam". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(4), pp. 867-887.
- Li, T., Karim, R. & Munir, Q. (2016), "The Determinants of Leasing Decisions: An Empirical Analysis from Chinese Listed SMEs". *Managerial Finance*, 42(8), pp. 763-780.
- Lund, M., & J., Wright. (1999). "The Financing of Small Firms in the United Kingdom". *Bank of England. Quarterly Bulletin*, 39(2), pp. 195.
- Ma, B., Zhou, Z. & Chen, X. (2019). "Financing difficulties for SMEs and credit rationing—an expanded model of mortgage loans with asymmetric information", *Applied Economics*. 51(48), pp. 5243-5257
- Mac an Bhaird, C. (2013), "Demand for Debt and Equity Before and After the Financial Crisis". *Research in International Business and Finance*, 28, pp. 105-117.
- Mackay, P., & Phillips, G. M. (2005), "How Does Industry Affect Firm Financial Structure?". *The Review of Financial Studies*, 18(4), pp. 1433-1466.
- Manzoor, F., Wei, L., & Siraj, M. (2021). "Small and medium-sized enterprises and economic growth in Pakistan: An ARDL bounds cointegration approach", *Heliyon*, 7(2), e06340.
- Mateev, M., Poutziouris, P., & Ivanov, K. (2013), "On The Determinants of SME Capital Structure in Central and Eastern Europe: A Dynamic Panel Analysis". *Research in International Business and Finance*, 27(1), pp. 28-51.
- McCarthy, S., Oliver, B., & Verreyne, M.-L. (2017), "Bank financing and credit rationing of Australian SMEs". *Australian Journal of Management*, 42(1), pp. 58–85.
- McGuinness, G., & Hogan, T. (2016), "Bank Credit and Trade Credit: Evidence from SMEs over the Financial Crisis". *International Small Business Journal*, 34(4), pp. 412-445.

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(2), pp. 113-130.

Mijid, N. (2017), "Dynamics of female-owned smallest businesses in the USA", *International Journal of Gender and Entrepreneurship*", Vol. 9 No. 2, pp. 157-170.

Mok, V., Yeung, G., & Xu, X. (2008), "The Determinants of Lending by Banks in China". Paper presented at the The 19th Annual Conference of the Chinese Economic Association (UK). University of Cambridge, Cambridge, UK

Moro, A. and Fink, M. (2013) "Loan Managers' Trust and Credit Access for SMEs". *Journal of Banking & Finance*, 37(3), pp. 927-936.

Mou, W.; Wong, W.-K. & McAleer, M. (2018), "Financial Credit Risk Evaluation Based on Core Enterprise Supply Chains". *Sustainability*, 10(10), pp. 3699

Nakusera, F., Kadhikwa, G., Mushendami, P. and Paper, B. O. (2008) Enhancing the role of factoring and leasing companies in providing working capital to small and medium enterprises(SMEs) in Namibia, Bank of Namibia research department.

Narayanan, A., Bonneau, J., Felten, E., Miller, A., Goldfeder, S. and Clark, J. (2016), *Bitcoin and Cryptocurrency Technologies Introduction to the book*, Princeton University Press.

Narita, T., Rojo, F., Ortega, M., & Ho, X. (2013). *SMEs in Latin America and the Caribbean: Closing the Gap for Banks in the Region, Sixth Regional Survey*. Multilateral Investment Fund (MIF) of the Inter-American Development Bank (IDB). Washington D.C.

Nasr, S. (2010), "Enhancing Access to Finance for Micro and Small Enterprises in Egypt". Paper presented at the 10th Global Conference on Business and Economics, Rome, Italy.

Nasr, S., & Pearce, D. (2012), *SMEs for Job Creation in the Arab World: SME Access to Financial Services*. World Bank, Washington, DC.

Nemoto, N. & Yoshino, N. (2019), *Fintech for Asian SMEs*, Asian Development Bank Institute, pp. 1-225.

Nemoto, N., Yoshino, N., Okubo, Y., Inaba, D. and Yanagisawa, K. (2018), *Credit Risk Reduction Effect on Small and Medium-sized Enterprise Finance through the Use of Bank Account Information*. ADBI Working Paper Series No. 857.

Ngah, R., Salleh, Z., Ab Wahab, I. and Azman, N. A. (2016), "Intellectual Capital, Knowledge Management and Sustainable Competitive Advantage on SMEs in Malaysia"., *Proceedings of the International Conference on Intellectual Capital, Knowledge Management & Organizational Learning*.

Nguyen, L. H. & Sagara, M. (2020), *Credit risk database for SME financial inclusion*, ADBI Working Paper Series, Asian Development Bank Institute, pp. 1-16.

Nkuah, J.K., Tanyeh, J.P. and Gaeten, K. (2013), "Financing Small and Medium Enterprises (SMEs) in Ghana: Challenges and Determinants in Accessing Bank Credit". *International Journal of Research in Social Sciences*, 2, pp. 12-25.

- Nofsinger, J. R., & Wang, W. (2011). "Determinants of Start-up Firm External Financing Worldwide". *Journal of Banking & Finance*, 35(9), pp. 2282-2294.
- North, D., Baldock, R., Ekanem, I., Deakins, D., Whittam, G., & Wyper, J. (2008), "Access to Bank Finance for Scottish SMEs: Enterprise, Energy and Tourism Directorate", Scottish Government. Edinburgh.
- Nursini, N. (2020) "Micro, small, and medium enterprises (MSMEs) and poverty reduction: empirical evidence from Indonesia", *Development Studies Research*, 7(1), pp. 153-166.
- Odit, M. P., & Gobardhun, Y. D. (2011), "The Determinants of Financial Leverage of SME's in Mauritius". *The International Business & Economics Research Journal*, 10(3), pp. 113.
- OECD. (2004). "Promoting entrepreneurship and innovative SMES in a global economy", Available at: <https://www.oecd.org/cfe/smes/31919278.pdf> [accessed 22/9/2022].
- OECD. (2015), "New Approaches to SME and entrepreneurship finance: Broadening the range of instruments", *Cfe/sme(2014)8/final*, Available at: <https://www.oecd.org/cfe/smes/New-Approaches-SME-full-report.pdf> [accessed 19/10/2022].
- OECD. (2016b), *Entrepreneurship at a Glance 2016*, OECD Publishing, Paris, Available at: https://doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2016-en [accessed 7/10/2022].
- OECD. (2017), "Meeting of the OECD Council at Ministerial Level, Enhancing the contributions of smes in a global and digitalised economy", Available at: <https://www.oecd.org/industry/C-MIN-2017-8-EN.pdf> [accessed 7/10/2022].
- OECD. (2018a), *Financing SMEs and Entrepreneurs 2018: An OECD Scoreboard*. Paris: OECD Publishing.
- OECD. (2018b), *Enhancing SME access to diversified financing instruments. Discussion Paper for Plenary Session 2, 2018 SME Ministerial Conference. 22-23 February 2018, Mexico City, Mexico.*
- OECD. (2022), *Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard*, Available at: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/e160626a-en/index.html?itemId=/content/component/e160626a-en#section-d1e142908> [accessed 29/9/2022].
- Ogubazghi, S. K., & Muturi, W. (2014), "The Effect of Age and Educational Level of Owner/Managers on SMMEs' Access to Bank Loan in Eritrea: Evidence from Asmara City". *American Journal of Industrial and Business Management*, 4(11), pp. 632-643.
- Okpara, J. O., & Wynn, P. (2007), "Determinants of Small Business Growth Constraints in a Sub-Saharan African Economy". *Advanced Management Journal*, 72(2), pp. 24- 35.
- Ono, A., & Uesugi, I. (2009). "Role of Collateral and Personal Guarantees in Relationship Lending: Evidence from Japan's SME Loan Market". *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(5), 935-960.
- Ono, A., Hasumi, R. and Hirata, H. (2014)," Differentiated use of small business credit scoring by relationship lenders and transactional lenders: Evidence from firm-bank matched data in Japan". *Journal of Banking and Finance* 42(1), 371-380.

- Palacín-Sánchez, M. J., Ramírez-Herrera, L. M., & Di Pietro, F. (2013), "Capital Structure of SMEs in Spanish Regions". *Small Business Economics*, 41(2), pp. 503- 519.
- Perry, M. (1988), "The Supply and Demand of Small Business Finance in a Rural Region". *Journal of Economic and Social Geography*, 79(3), pp. 188-198.
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994). "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data". *Journal of finance*, 49(1), pp. 3-37.
- Petty, J., & Bygrave, W. (1993), "What Does Finance Have to Say to the Entrepreneur". *The Journal of Small Business Finance*, 2(2), pp. 125-137.
- Pissarides, F., Singer, M., & Svejnar, J. (2003), "Objectives and Constraints of Entrepreneurs: Evidence from Small and Medium Size Enterprises in Russia and Bulgaria". *Journal of Comparative Economics*, 31(3), pp. 503-531.
- Quartey, P. (2003), "Financing Small and Medium Enterprises (SMEs) in Ghana". *Journal of African Business*, 4(1), pp. 37-55.
- Qureshi, J., & Herani, G. M. (2011). "The Role of Small and Medium-Size Enterprises (SMEs) in the Socio-Economic Stability of Karachi". *Journal of Management & Social Sciences*, 4(2), 30-44.
- Rad, A., Wahlberg, O., & Öhman, P. (2013), "How Lending Officers Construe Assessments of Small and Medium-Sized Enterprise Loan Applications: A Repertory Grid Study". *Journal of Constructivist Psychology*, 26(4), pp. 262-279
- Radipere, S. and Dhliwayo, S. (2014) "The role of gender and education on small business performance in the South African small enterprise sector", *Mediterranean Journal of Social Sciences*. 5, 104-110.
- Read, L. (1998). *The Financing of Small Business: A Comparative Study of Male and Female Business Owners (Vol. 5)*: London: Routledge.
- Reddy, M. (2007), "Small Business in Small Economies: Constraints and Opportunities for Growth." *Social and economic studies*, 56(1/2), pp. 304-321.
- Rocha, R., Farazi, S., Khouri, R., & Pearce, D. (2011). *The Status of Bank Lending to SMEs in the Middle East and North Africa Region: Results of a Joint Survey of the Union of Arab Bank and the World Bank*. World Bank Policy Research Working Paper 5607, The World Bank.
- Roman, A. (2011). "SMEs' Sector Access to Finance: An Overview". *Annals of Faculty of Economics, University of Iasi, Romania*, 1(1), pp. 431-437.
- Romano, C. A., Tanewski, G. A., & Smyrnios, K. X. (2001), "Capital Structure Decision Making: A Model for Family Business". *Journal of Business Venturing*, 16(3), pp. 285-310.
- Roslan, A. H., & Karim, M. A. (2009), "Determinants of Microcredit Repayment in Malaysia: The Case of Agrobank". *Humanity & Social Sciences Journal*, 4(1), pp. 45-52.
- Roy, P.K., Shaw, K. (2021). "A multicriteria credit scoring model for SMEs using hybrid BWM and TOPSIS". *Financ Innov* 7, pp. 77.

Ruth, G. E. & Hubbell, S. (2007), *Commercial Lending*, Publisher: American Bankers Association, 6th Edition.

Safi, R. & Lin, Z. (2014), "Using non-financial data to assess the creditworthiness of businesses in online trade". In *Proceedings - Pacific Asia Conference on Information Systems, PACIS 2014*. Available at: <https://aisel.aisnet.org/pacis2014/206> [accessed 17/10/2022].

Scherr, F. C., Sugrue, T. F., & Ward, J. B. (1993), "Financing the Small Firm Start-up: Determinants of Debt Use". *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 3(1), pp. 17-36.

Schmid, F. A. (2001), "Equity Financing of the Entrepreneurial Firm". *Review Federal Reserve Bank of St. Louis*, 83(6), pp. 15.

Seifert, B., & Gonenc, H. (2008). "The International Evidence on the Pecking Order Hypothesis". *Journal of Multinational Financial Management*, 18(3), pp. 244-260.

Sena, V., Scott, J., & Roper, S. (2012), "Gender, Borrowing Patterns and Self- Employment: Some Evidence for England". *Small Business Economics*, 38(4), pp. 467-480.

Serrasqueiro, Z., & Nunes, P. M. (2012), "Is Age a Determinant of SMEs' Financing Decisions? Empirical Evidence Using Panel Data Models". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(4), pp. 627-654.

Shane, S., & Cable, D. (2002), "Network Ties, Reputation and the Financing of New Ventures". *Management Science*, 48(3), pp. 364-381.

Shanmugam, B., & Zahari, Z. R. (2010), *A primer on Islamic Finance*. Publisher: The Research Foundation of CFA Institute.

Sharma, P., & Gounder, N. (2012), "Obstacles to Bank Financing of Micro and Small Enterprises: Empirical Evidence from the Pacific with Some Policy Implications". *Asia Pacific Development Journal*, 19(2), pp. 49-75.

Sharma, P., & Gounder, N. (2012), "Obstacles to Bank Financing of Micro and Small Enterprises: Empirical Evidence from the Pacific with Some Policy Implications". *Asia Pacific Development Journal*, 19(2), pp. 49-75.

Silva, F., & Carreira, C. (2010), "Financial Constraints: Are There Differences Between Manufacturing and Services?". Faculty of Economics. Working Paper No. 16. University of Coimbra. Portugal.

Sinkey, J. F. (2006). *Commercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*, Publisher: MacMillan Coll Div.

Slavec, A., & Prodan, I. (2012), "The Influence of Entrepreneur's Characteristics on Small Manufacturing Firm Debt Financing". *Journal for East European Management Studies*, 17(1), pp. 104-130.

Soufani, K. (2001). "The Role of Factoring in Financing UK SMEs: A Supply Side Analysis". *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 8(1), pp.37-46.

Stephanou, C., & Rodriguez, C. (2008). *Bank Financing to Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Colombia*. Policy Research Working Paper, No. 4481. World Bank, Washington, DC.

- Storey, D. J. (2016), *Understanding The Small Business Sector* (Routledge Library Editions: Small Business) 1st Edition, Publisher: Routledge.
- Struck, P. L., & Glassman, C. A. (1983), "Commercial Banking and the Small Business Sector: Observations from a Survey". *Journal of Commercial Bank Lending*, 65(2), pp. 21-31.
- Sudin, H., & Shanmugan, B. (1994). "International Note: Lending to Small Business in Malaysia". *Journal of Small Business Management*, 32(4), pp. 88-95.
- Tucker, J., & Lean, J. (2001), "Information Asymmetry, Small Firm Finance and the Role of Government". *Journal of Finance and Management in Public Services*, 1(1), pp. 43-62.
- Udell, G. F. (2004). *Asset-Based Finance*. New York: The Commercial Finance Association.
- UNCTAD-United Nations Conference on Trade and Development. (2021). "Trade and development report 2021", Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2021_en.pdf [accessed 23/9/2022].
- Van Auken, H. E., & Neeley, I. (1996), "Evidence of Bootstrap Financing Among Small Start-up Firms". *Journal of Entrepreneurial and Small Business Finance*, 5(3), pp. 235.
- Van der wijst, D. (2012). *Financial Structure in Small Business: Theory, Tests and Applications*. Publisher: Springer
- Van der Zwan, P. (2014). *Bank Loan Application Success by SMEs: The Role of Ownership Structure and Innovation: Scientific Analysis of Entrepreneurship and SMEs*, Zoetermeer, The Netherlands.
- Van Song, N., Mai, T. T. H., Thuan, T. D., Van Tien, D., Phuong, N. T. M., Van Ha, T., Que, N. D. and Uan, T. B. (2022) "SME financing role in developing business environment and economic growth: empirical evidences from technical SMEs in Vietnam", *Environmental Science and Pollution Research*, 29, pp. 53540–53552.
- Vandenberg, P., Chantapacdepong, P. and Yoshino, N. (2016) *SMEs in Developing Asia: New Approaches to Overcoming Market Failures*, Asian Development Bank Institute.
- Vera, D., & Onji, K. (2010). "Changes in the Banking System and Small Business Lending". *Small Business Economics*, 34(3), pp. 293-308.
- Verheul, I., & Thurik, R. (2001), "Start-up Capital: "Does Gender Matter?". *Small Business Economics*, 16(4), pp. 329-346.
- Viducic, L., Viducic, V., & Boras, D. (2010). "Information Model of Quality of Bank Lending to Croatian SMEs". *Journal of American Academy of Business*, 16(1), pp. 224.
- Vos, E., Yeh, A. J., Carter, S., & Tagg, S. (2007), "The Happy Story of Small Business Financing". *Journal of Banking & Finance*, 31(9), pp. 2648-2672
- Watson, J. (2006). "External Funding and Firm Growth: Comparing Female- and Male-Controlled SMEs". *Venture Capital*, 8(1), pp. 33-49.
- White, L. R. (1990), "Credit Analysis: Two more C's of Credit". *Journal of Commercial Bank Lending*, 73(2), pp. 11-15.

- Wiatt, R.D., Lee, Y.G., Marshall, M.I. et al. (2021), "The Effect of Cash Flow Problems and Resource Intermingling on Small Business Recovery and Resilience After a Natural Disaster", *J Fam Econ Iss* 42, pp. 203–214.
- Wilson, F., Carter, S., Tagg, S., Shaw, E., & Lam, W. (2007), "Bank Loan Officers' Perceptions of Business Owners: The Role of Gender". *British Journal of Management*, 18(2), pp. 154-171.
- Wright, M., & Robbie, K. (1998), "Venture Capital and Private Equity: A Review and Synthesis". *Journal of Business Finance and Accounting*, 25(5-6), pp. 521-570.
- Wu, J., Song, J., & Zeng, C. (2008), "An Empirical Evidence of Small Business Financing in China." *Management Research News*, 31(12), pp. 959-975.
- Xiang, D. & Worthington, A. C. & Higgs, H. (2011), "Firm-level determinants and impacts of finance-seeking behaviour and outcomes for small and medium-sized enterprises (SMEs) in Australia", Discussion Papers in Finance finance:201115, Griffith University, Department of Accounting, Finance and Economics.
- Yesseleva, M. (2010). "Australian Small Enterprises and Their Business Banking and Finance Needs". *International Research Journal of Finance and Economics*, (57), pp. 39-46.
- Yilmazer, T., & Schrank, H. (2006), "Financial Intermingling in Small Family Businesses". *Journal of Business Venturing*, 21(5), pp. 726-751.
- Yoshino, N. & Taghizadeh-Hesary, F. (2017), Solutions for small and medium-sized enterprises' difficulties in accessing finance: Asian experiences, ADBI Working Paper Series, No. 768.
- Yoshino, N. & Yamagami, H. (2017), *Monetary Economics: Practice and Theory* (in Japanese). Tokyo: Keio University Press.
- Zavatta, R. (2008). *Financing Technology Entrepreneurs and SMES in Developing Countries: Challenges and Opportunities* (Vol. 117). World Bank. Washington D.C.
- Zhang, M., Macpherson, A., & Jones, O. (2006). "Conceptualizing the Learning Process in SMEs Improving Innovation Through External Orientation". *International Small Business Journal*, 24(3), pp. 299-323.
- Zhou, W. (2009). "Bank Financing in China's Private Sector: The Payoffs of Political Capital". *World Development*, 37(4), pp. 787-799.