

ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE A MOLDOVEI

Cu titlu de manuscris

C.Z.U: 658.14/.15; 334.72.012.63/.64 (478) (043)

CERBUȘCA VIORICA

**FINANȚAREA ÎNTREPRINDERILOR MICI ȘI
MIJLOCII DIN REPUBLICA MOLDOVA: SPECIFICUL
ÎNTREPRINDERILOR INOVAȚIONALE**

Specialitatea 522.01. Finanțe

Autoreferatul tezei de doctor în științe economice

CHIȘINĂU, 2016

Teza a fost elaborată în cadrul catedrei “Finanțe și Asigurări” a facultății “Finanțe”
a Academiei de Studii Economice a Moldovei

Conducător științific:

ULIAN Galina, doctor habilitat în științe economice, profesor universitar
specialitatea 522.01 Finanțe

Referenți oficiali:

DOGA-MÎRZAC Mariana, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar,
Universitatea de Stat din Moldova

CUȘNIR Corina, doctor în științe economice, conferențiar universitar, Universitatea
Cooperatist-Comercială din Moldova

Componenta consiliului științific specializat:

COBZARI Ludmila, președinte, doctor habilitat în științe economice, profesor universitar

BOTNARI Nadejda, secretar științific, doctor în științe economice, conferențiar universitar

ACULAI Elena, doctor habilitat în științe economice, conferențiar cercetător

MOCANU Natalia, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar

FUIOR Elena, doctor în științe economice, profesor universitar

NOVAC Alexandra, doctor în științe economice

Susținerea va avea loc la 24 noiembrie 2016, ora 14.00, în ședința Consiliului științific
specializat D 32.522.01–08 din cadrul Academiei de Studii Economice a Moldovei, pe adresa:
MD-2005, mun. Chișinău, str. Bănulescu-Bodoni, 59, bloc “B”, et. 1, biroul 104.

Teza de doctor și autoreferatul pot fi consultate la Biblioteca Științifică a Academiei de Studii
Economice a Moldovei, Biblioteca Națională și pagina web a C.N.A.A. (www.cnaa.md).

Autoreferatul a fost expediat la 24 octombrie 2016.

Secretar științific

al Consiliului Științific

doctor în științe economice, conferențiar universitar



Specializat:

Botnari Nadejda

Conducător științific:

doctor habilitat în științe economice,
profesor universitar



Ulian Galina

Autor:



Cerbușca Viorica

© Cerbușca Viorica, 2016

REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII

Actualitatea temei de cercetare. În cadrul unei economii bazate pe cunoaștere rolul de actor principal i-a fost atribuit sectorului întreprinderilor mici și mijlocii (IMM), iar facilitarea accesului la finanțare este un factor esențial care contribuie la dezvoltarea capacităților de inovare ale companiilor, sporirea productivității și creșterea competitivității pe piață. În Republica Moldova, sectorul IMM reprezintă cca 97% din totalul întreprinderilor, asigurând locuri de muncă pentru 55,1% angajați ai unităților economice și înregistrând venituri din vânzări de 30,8%. Performanțele reduse ale IMM sunt cauza mai multor factori, precum educația financiară slab-dezvoltată, infrastructura de suport necorespunzătoare pentru dezvoltarea întreprinderilor inovatoare, resurse financiare scumpe și greu de accesat.

Descrierea situației în domeniul de cercetare și identificarea problemelor de cercetare. Accesul la finanțare este un subiect de interes înalt pentru cercetători și o problemă de importanță semnificativă pentru factorii de decizie din economiile bazate pe cunoaștere. Astfel, oamenii de știință din străinătate au demonstrat că accesul simplificat la finanțare poate reduce sărăcia, contribui la creșterea economică și generarea locurilor de muncă. În Republica Moldova, accesul la finanțare este o prioritate prevăzută în Strategia națională de dezvoltare “Moldova 2020”, principiul “Finanțe: accesibile și ieftine”, obiectivul autorităților pentru anul 2020 reprezentând „dispunerea de un sistem financiar care să canalizeze în mod eficient resursele financiare de la gospodăriile casnice care produc economii la agenții economici care sunt în căutare de mijloace pentru finanțarea ideilor lor de afaceri (...)” [1, p. 19]. În prezent, 35% din IMM din Republica Moldova evidențiază “accesul la finanțare” ca pe o constrângere majoră pentru creșterea și dezvoltarea companiilor, comparativ cu media de 25% înregistrată în țările în curs de dezvoltare [2]. În această ordine de idei, lucrarea evidențiază că dificultățile întâmpinate de IMM în accesarea surselor de finanțare stagnează dezvoltarea inovațiilor, care reprezintă pilonul creșterii economice durabile. În acest context, tema de cercetare este de o actualitate și importanță semnificativă atât în Republica Moldova, cât și în alte state ale lumii. Studiul lucrărilor consacrate a stabilit că subiectul cercetat nu este abordat în întreaga lui complexitate.

Scopul lucrării constă în dezvoltarea modelului eficient și durabil de facilitare a accesului la finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii, inclusiv inovatoare, prin revizuirea și reconfigurarea viziunii existente privind susținerea sectorului IMM.

Pentru atingerea scopului propus, am stabilit următoarele **obiective ale cercetării**:

- Analiza interdependenței accesului la finanțare și gradului de dezvoltare a IMM;
- Studierea politicilor și instrumentelor internaționale de susținere a dezvoltării IMM și elaborarea recomandărilor de adaptare a politicii de stat pentru facilitarea accesului la finanțare;
- Analiza impactului mijloacelor bugetare alocate prin programul “Susținerea întreprinderilor mici și mijlocii” asupra facilitării accesului la finanțare;

- Determinarea gradului de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova de către instituțiile clasice: sistemul bancar, de microfinanțare, leasing;
- Explorarea oportunităților de implementare în Republica Moldova a instrumentelor financiare inovative;
- Evaluarea activității Fondului de Stat de Garantare a Creditelor (FGC) din Republica Moldova, misiunea căruia reprezintă îmbunătățirea accesului la credite pentru IMM.
- Analiza specificului întreprinderilor inovatoare și importanței accesului la finanțare pentru dezvoltarea acestora;
- Elaborarea propunerilor de diversificare a instrumentelor de finanțare a IMM.

Obiectul cercetării îl reprezintă întreprinderile mici și mijlocii, în special inovatoare, care pot genera valoare adăugată înaltă și influența pozitiv creșterea economică.

Noutatea și originalitatea științifică a cercetării constă în:

- Stabilirea corelației dintre conceptul de specializare inteligentă și dezvoltarea IMM inovatoare;
- Optimizarea instrumentelor financiare clasice și moderne pentru asigurarea accesului întreprinderilor mici și mijlocii la finanțare;
- Configurarea modelului inovativ de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova;
- Formularea propunerilor privind sporirea gradului de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii în baza rezultatelor chestionarului “Percepția antreprenorilor asupra accesului la finanțare”;
- Elaborarea modelului de evaluare a gradului de implicare a întreprinderilor mici și mijlocii în activități inovatoare;
- Configurarea instrumentului de eficientizare a activității Fondului de Stat de Garantare a Creditelor în vederea multiplicării mijloacelor bugetare alocate în scopul facilitării accesului la finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii.

Problema științifică importantă soluționată în domeniul de cercetare constă în elaborarea unei viziuni moderne cu privire la facilitarea accesului la finanțare pentru întreprinderile mici și mijlocii, inclusiv inovatoare, bazată pe optimizarea instrumentelor financiare clasice, configurarea instrumentelor și modelelor de finanțare inovative, formularea setului de indicatori de evaluare a gradului inovativ în întreprinderile din țară, fapt care a condus la revizuirea abordării existente cu privire la finanțare, implicând, în acest proces, instituțiile financiare, mediul de afaceri, statul.

Semnificația teoretică a cercetării derivă din dezvoltarea conceptelor privind îmbunătățirea accesului la finanțare a IMM, elaborarea metodologiei de evaluare a angajării întreprinderilor în activități inovatoare, configurarea modelului inovativ de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova.

Valoarea aplicativă a lucrării este reprezentată de instrumentele financiare internaționale adaptate de către autor pentru îmbunătățirea accesului la finanțare a IMM din

țară, inclusiv care implementează inovații (finanțarea alternativă, facilități fiscale, fond cu capital de risc); modelul de optimizare a activității Fondului de Stat de Garantare a Creditelor. Concluziile și recomandările autorului ar putea sta la baza unor analize și cercetări ulterioare.

Aprobarea rezultatelor științifice. Abordările teoretice, elaborările metodologice și recomandările prezentate în lucrare au fost expuse în lucrările științifice publicate în 3 reviste științifice, recenzate din Republica Moldova, 6 conferințe și simpozioane științifice, organizate în cadrul Academiei de Studii Economice a Moldovei, Universității de Stat din Moldova. De asemenea, autorul a participat la conferințe naționale și internaționale, în cadrul cărora a prezentat atât evoluția sectorului întreprinderilor mici și mijlocii, cât și oportunitățile de finanțare a unei afaceri. Autorul în colaborare cu o echipă de specialiști a publicat broșura cu privire la “Impozitarea întreprinderilor mici și mijlocii”.

Suportul metodologic și teoretic al tezei. Baza metodologică a tezei o constituie lucrările elaborate în cadrul Centrelor de cercetare, Universități, Instituții internaționale și naționale. Drept fundament teoretic al tezei au servit lucrările științifice ale cercetătorilor străini, precum Shumpeter J., Chesbrough H., Beck T., Demircuc-Kunt A., Laeven L., Levine R., Teraoka H. ș.a. Un aport important la studierea problematicii a fost adusă de cercetătorii și practicienii autohtoni: Cobzari L., Ulian G., Hâncu R., Ciubotaru M., Ganea V., Doga-Mîrzac M., Botnari N., Aculai E., Timuș A., Veverița V., Erhan L. etc. Cercetări în domeniu sunt efectuate de instituții naționale și internaționale specializate. Totodată, radiografia domeniului este efectuată de către instituțiile de resort în procesul de monitorizare și evaluare a Strategiei naționale de dezvoltare “Moldova 2020” și Strategiei de dezvoltare a sectorului întreprinderilor mici și mijlocii pentru anii 2012–2020, unde sunt prezentate rezultatele obținute, însoțite de indicatori cantitativi și calitativi, precum și gradul de realizare a acțiunilor planificate.

Ca **suport informațional** autorul a utilizat actele legislative și normative în domeniul IMM, rapoartele și publicațiile Guvernului Republicii Moldova. De asemenea, cercetarea s-a bazat pe datele statistice colectate de Biroul Național de Statistică, studiile Băncii Mondiale, Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE), Programului Națiunilor Unite pentru Dezvoltare etc. Autorul a analizat în teren instrumentele și programele implementate de organizațiile de dezvoltare a întreprinderilor mici și mijlocii, în special inovaționale, din următoarele state: Polonia (Parcul tehnologic din Poznan), Japonia (National Life Finance Corporation, Agenția Japoneză pentru IMM), România (Fondul Național de Garantare a Creditelor pentru întreprinderi mici și mijlocii), precum și din oficiu: Israel, Estonia ș.a.

Metodologia cercetării științifice. Pentru atingerea obiectivelor propuse în cadrul studiului, autorul a utilizat următoarele metode și instrumente de cercetare: metoda documentară, bazată pe accesarea și studierea bibliografiei generale și de specialitate; metoda sintezei, comparației, analogiei și grupării datelor cantitative și calitative; metoda grafică pentru reprezentarea datelor; metoda analizei SWOT pentru identificarea punctelor forte și slabe ale sectorului; metoda Canvas pentru analiza instrumentelor de finanțare și elaborarea unui model

inovativ de finanțare a IMM; metoda analizei comparative aplicată pentru instrumentele de finanțare; metoda chestionării în vederea determinării percepției antreprenorilor privind accesul la finanțare și aprecierea implicării IMM în activități inovatoare.

Implementarea rezultatelor științifice. Având în vedere că cercetarea se bazează pe un sector al economiei prioritar pentru politica de dezvoltare a statului, rezultatele acesteia au fost acceptate spre implementare de către Ministerul Economiei al Republicii Moldova și ICS “Total Leasing and Finance” SA. Concomitent, având o valoare aplicativă, aceasta ar putea fi utilizată de antreprenori pentru a determina cele mai eficiente oportunități de finanțare.

Direcțiile de soluționare a problemei de cercetare constau în detalierea elementelor de conexiune dintre conceptul de specializare inteligentă și dezvoltarea întreprinderilor mici și mijlocii inovatoare; elaborarea metodologiei de evaluare a implicării întreprinderilor în activități inovatoare; determinarea eficienței surselor de finanțare pentru dezvoltarea performanțelor întreprinderilor mici și mijlocii, inclusiv inovatoare; configurarea instrumentului de eficientizare a Fondului de Stat de Garantare a Creditelor; elaborarea modelului inovativ de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova.

Publicațiile la tema tezei. Rezultatele cercetărilor științifice efectuate în teza de doctor au fost publicate în 9 lucrări științifice cu un volum 3,99 c.a.

Volumul și structura tezei. Teza de doctor a fost concepută cu următoarea structură: introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie din 141 titluri și 18 anexe. Teza este expusă pe 133 pagini text de bază, conține 45 figuri, 11 tabele.

Structura și conținutul tezei. Ținând cont de scopul și obiectivele propuse, autorul a structurat lucrarea în următoarele capitole și secțiuni: introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, lista surselor bibliografice, anexe, precum și adnotările în 3 limbi (română, engleză, rusă), certificatele de implementare, curriculum vitae.

În **Introducere** este elucidată actualitatea și importanța temei studiate; este identificată problema accesului dificil la finanțare a sectorului întreprinderilor mici și mijlocii, inclusiv inovatoare, de unde derivă scopul și obiectivele cercetării; este expusă problema științifică importantă soluționată; sunt descrise elementele de noutate și originalitate științifică; este prezentată aprobarea și implementarea rezultatelor cercetării.

Capitolul 1 “Performanțele întreprinderilor mici și mijlocii din economiile bazate pe cunoaștere din perspectiva facilitării accesului la finanțare” cuprinde sinteza abordărilor teoretico-metodologice cu privire la accesul la finanțare, cercetează evoluția sectorului IMM, precum și constrângerile acestuia, prezintă importanța Strategiei de specializare inteligentă în vederea stimulării întreprinderilor inovatoare. Autorul abordează aspectul inovativ al IMM.

În cadrul **capitolului 2 “Particularitățile finanțării întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova”** sunt explorate instrumentele și sursele de finanțare pentru sector, este determinat gradul de finanțare a IMM de către instituțiile financiare, analizat impactul mijloacelor bugetare alocate prin programul “Susținerea întreprinderilor mici și mijlocii”

asupra facilitării accesului la finanțare, prezentată importanța Fondurilor de Garantare a Creditelor pentru facilitarea accesului la credite și elaborate propuneri de îmbunătățire a schemelor de garantare a creditelor din țară. Autorul analizează experiența străină și națională în domeniu.

Capitolul 3 al lucrării “Finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii în contextul dezvoltării și implementării inovațiilor” prezintă inovațiile prin prisma sectorului IMM; descrie instrumentele financiare inovative; analizează experiența internațională în promovarea inovațiilor în întreprinderi; explorează oportunitățile de implementare în Republica Moldova a instrumentelor financiare moderne; propune modelul inovativ de finanțare a IMM.

Compartimentul „**Concluzii generale și recomandări**” cuprinde concluziile tematice efectuate pe parcursul cercetării, precum și formularea concluziei generale, sunt descrise rezultatele de bază ale cercetărilor efectuate și sunt înaintate recomandările referitoare la facilitarea accesului la finanțare pentru IMM din Republica Moldova, în special inovaționale.

Cuvintele-cheie. IMM, inovație, acces la finanțare, surse de finanțare, deficit de finanțare, garanție financiară, capital de risc, microfinanțare, dezvoltare economică, investiții, granturi.

CONȚINUTUL TEZEI

Capitolul 1 “Performanțele întreprinderilor mici și mijlocii din economiile bazate pe cunoaștere din perspectiva facilitării accesului la finanțare” prezintă accesul la finanțare ca un subiect de interes major pentru cercetători și o problemă de importanță semnificativă pentru factorii de decizie. Astfel, cercetători precum Beck T., Demirguc-Kunt A., Laeven L., Levine R. ș.a. afirmă că un acces îmbunătățit la finanțare poate reduce sărăcia, contribui la creșterea economică și generarea locurilor de muncă [3]. Ganbold B. [4] prezintă accesul la finanțare ca incluziune, acces larg la servicii financiare, în cadrul căruia nu există bariere în utilizarea serviciilor financiare. În același timp, el definește îmbunătățirea accesului la finanțare ca majorarea nivelului de disponibilitate a serviciilor financiare, la un preț convenabil. Comisia Europeană [5], în Rapoartele de analiză a accesului la finanțare a IMM, evidențiază că sectorul se confruntă cu “deficit sau insuficiență de finanțare” (cunoscut în literatura străină ca “financing gap”), definit de QFinance Dictionary [6] ca “diferența între sumele disponibile și fondurile financiare necesare pentru implementarea unui proiect”. Teoretic, o problemă de acces la finanțe apare atunci când un proiect nu obține finanțare externă în condițiile în care el ar fi fost finanțat din surse interne (dacă erau disponibile). Această situație apare pentru că există anumite constrângeri [7] provocate de: a) distorsiunile în sectorul financiar: ratele înalte ale dobânzilor, ineficiența creditelor, precum și a garanțiilor din sectorul public; b) lipsa de know-how din partea băncilor: economia de scară, dificultatea adaptării noilor tehnologii și scoringuri de creditare pentru IMM; c) asimetria informațiilor (inclusiv din cauza lipsei rapoartelor de audit); d) riscuri înalte în creditarea IMM: cifra de afaceri mică și performanțele financiare reduse ale IMM, management slab pregătit.

Importanța IMM a fost evidențiată în anul 1979 de către Birch D., care a cercetat rolul IMM în creșterea ocupării forței de muncă pe o perioadă de mai mulți ani [8] și a constatat că, din creșterea totală a ocupării forței de muncă din SUA la începutul anilor 1970, 66% s-a datorat gradului de ocupare în firmele cu mai puțin de 20 de angajați. Ulterior, Birch D. [9] a constatat că ocuparea forței de muncă a fost asigurată de întreprinderile mici, preponderent tinere, dinamice și inovative. Kirchhoff B., unul dintre adepții lui Birch D. propune clasificarea și, respectiv, analiza IMM conform ritmului de inovare înregistrat și nu după cel de dezvoltare a afacerilor, el împărțind întreprinderile în patru grupuri (Figura 1):



Fig. 1. Reprezentarea întreprinderilor după ritmul de creștere i inovare
Sursa: Elaborat de autor, în baza sursei [10]

Cel mai frecvent IMM înregistrează un ritm lent de inovare și creștere. În majoritatea cazurilor, acestea sunt întreprinderile nou create (start-up, cu o perioadă de activitate de până la 12 luni, în unele state – până la 3 ani de activitate). În timp ce întreprinderile “ambicioase” au o rată scăzută de inovare, dar nivel ridicat de creștere, companiile “constrânse” sunt cele cu o rată ridicată de inovare, dar din cauza resurselor limitate nu reușesc să utilizeze avantajele de inovare existente. Doar companiile “spectaculoase” au atât un ritm ridicat de inovare, cât și de creștere.

Literatura de specialitate privind teoria creșterii - de la abordarea schumpeteriană la modelele neoclasice și abordarea evolutivă - este unanimă în a pune inovarea la baza creșterii performanțelor întreprinderilor și, prin urmare, a economiei. Manualul Oslo al OCDE [11] definește **inovația** ca fiind implementarea unui produs nou (bun sau serviciu) sau semnificativ îmbunătățit, a unui proces, a unei noi metode de marketing, sau a unei noi metode de organizare în practicile de afaceri. Datorită paradigmei prin care, în prezent, inovațiile deschise sunt abordate tot mai des de IMM, dezvoltarea performanțelor sectorului trebuie privită sub aspectul inovațiilor. Analiza sectorului IMM în baza datelor furnizate de Biroul Național de Statistică (BNS) nu ne permite să determinăm cota întreprinderilor inovaționale. În schimb, putem deduce că sectorul IMM din Republica Moldova este sub-dezvoltat, pe parcursul ultimilor ani performanțele acestuia înregistrând tendințe negative. Astfel, în **aspect dinamic**, în perioada 2006-2014, numărul de întreprinderi din țară a crescut cu aproximativ 50%, majorându-se, în cifre absolute, de la cca 35 mii la peste 52,3 mii în anul 2014 [12]. În anul 2015, Biroul Național

de Statistică a ajustat metodologia de determinare a sectorului IMM, excluzând organizațiile necomerciale, fapt care a cauzat reducerea numărului cu 2,5 mii unități și, respectiv a modificat tendințele sectorului. Analiza performanțelor sectorului va fi determinată în baza gradului de ocupare a forței de muncă și veniturilor din vânzări înregistrate (Figura 2).

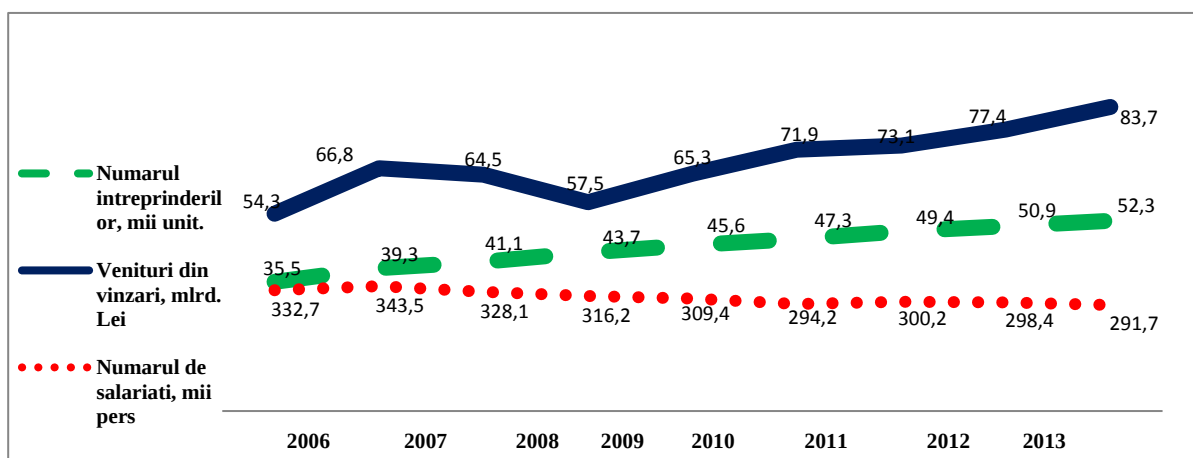


Fig 2. Tendințele dezvoltării sectorului IMM din Republica Moldova în anii 2006-2014

Sursa: Elaborat de autor, în baza sursei [12]

În anul 2014, IMM angajau 56,2% din forța de muncă a unităților economice, numărul cumulativ al acestora reprezentând 291,7 mii persoane, iar veniturile din vânzări ale IMM însumau 83650 mil. MDL sau 31,8% din total pe economie (comparativ cu 33,4% în anul 2013 și 36,8% în anul 2010). Astfel, volumul mediu al vânzărilor înregistrate de o întreprindere din sectorul IMM reprezintă 1,6 mil. MDL, în timp ce pentru un salariat acest volum constituie 286,8 mii MDL sau cu 27,4 mii MDL (cu 10,5%) mai mult față de anul 2013. Această creștere este datorată majorării cifrei de afaceri și reducerii numărului de salariați. În dinamică, numărul de angajați pe întreprindere s-a micșorat de la 9 persoane în anul 2007 la 6 persoane în anul 2015. În contextul celor expuse, autorul conchide că sectorul IMM din Republica Moldova este de mărimea unui sector al microîntreprinderilor, atât cu referință la numărul de salariați (6 persoane pe întreprindere), cât și veniturile din vânzări (1,6 mil. MDL pe întreprindere).

Având în vedere faptul că, în prezent, BNS nu clasifică IMM conform criteriului inovațional, nu putem analiza sectorul din acest punct de vedere. Totuși, în baza datelor existente, putem concluziona că majoritatea IMM fac parte din categoria de întreprinderi “forțate”, descrise de către Aculai E. în lucrarea sa [13]. Astfel, pentru creșterea performanțelor IMM, conform opiniei lui Beck T. ș.a. este importantă diversificarea surselor de finanțare, creșterea dimensiunilor companiilor, specializarea inteligentă a țării și investirea în întreprinderi inovaționale [14]. “Specializarea Inteligentă”, aprobată în cadrul strategiilor statelor Uniunii Europene, reprezintă identificarea caracteristicilor unice ale fiecărei regiuni, subliniind avantajele competitive, concentrarea partenerilor regionali și a resurselor în jurul viziunii orientate spre realizări în domeniul dezvoltării economice. Specializarea inteligentă este de o importanță deosebită, or, prin determinarea punctelor forte ale regiunilor, mai multe

IMM vor activa într-un mediu competitiv, obținând valoare adăugată înaltă și perspective de creștere.

Capitolul 2 “Particularitățile finanțării întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova” urmărește măsurarea accesului la finanțare al IMM, prezentând ca principala sursă de finanțare veniturile reținute, profiturile acumulate, care nu au fost returnate acționarilor. IMM preferă să utilizeze finanțarea internă, față de finanțarea externă, care includ datorii și capital propriu (precum și unele forme hibride), furnizate de către investitori individuali, cum ar fi business angels [15], fonduri cu capital de risc [16], băncile și piețele de capital. În prezent, practica prezintă următoarele surse de finanțare (Figura 3):

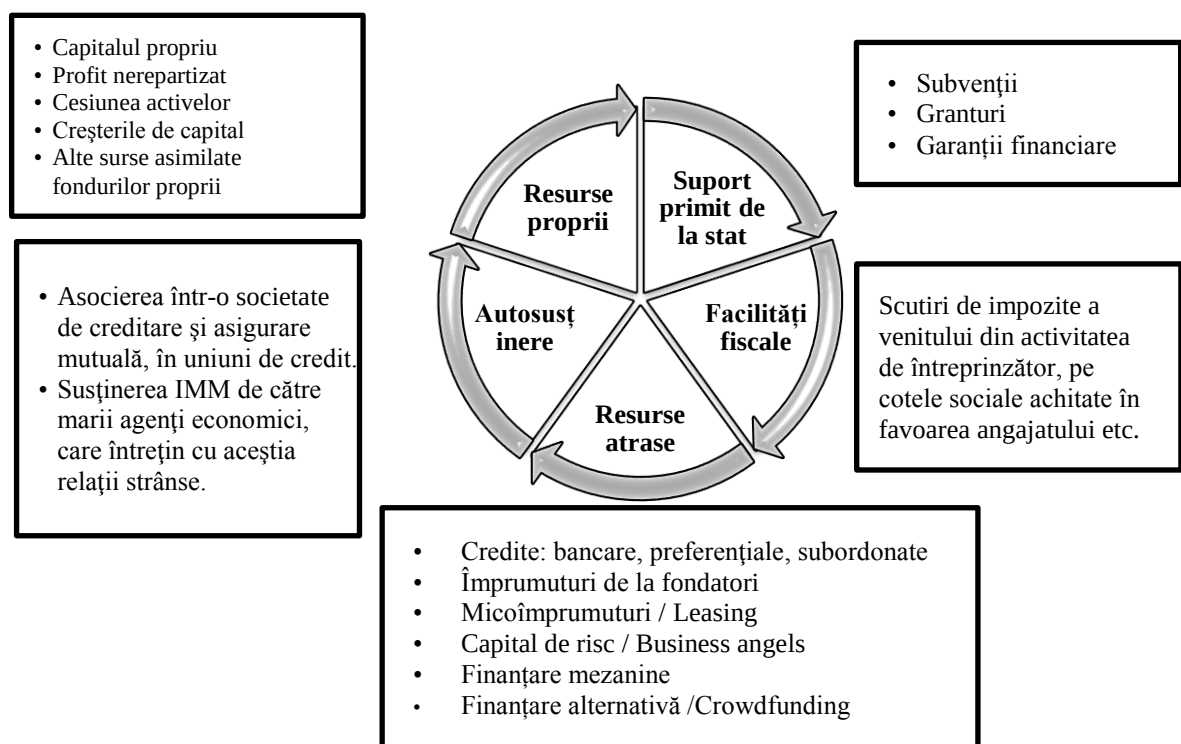


Fig. 3. Surse de finanțare a IMM

Sursa. Elaborat de autor

Atractivitatea IMM din punct de vedere al surselor de finanțare și, respectiv, al investitorilor, trebuie privită, în primul rând, sub aspectul etapei de dezvoltare a întreprinderii (Figura 4):

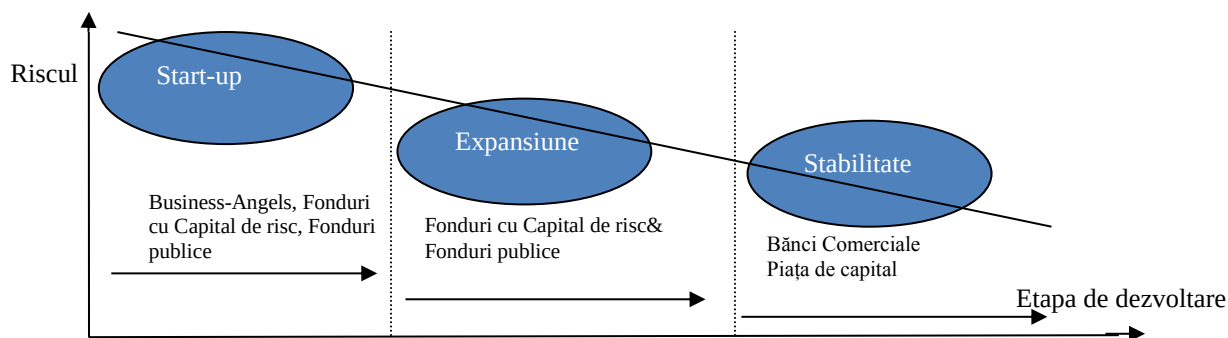


Fig. 4. Investițiile la fiecare etapă de activitate a IMM

Sursa: [17], adaptată de autor

Figura 4 reflectă predominarea mijloacelor publice și a investitorilor informali la prima etapă a afacerilor, capitalul de risc se investește preponderent în faza de expansiune, în timp ce la etapa de stabilitate intervin Băncile comerciale și piața de capital, atunci când profitabilitatea este, oarecum, garantată. Creditele alocate sectorului IMM din Republica Moldova reprezintă cca 35,5 la sută din total pe țară [18], comparativ cu 12% în anul 2004. Ca rezultat, analizele reflectă că, pe parcursul unei perioade de 12 ani (2004-2015) creditele acordate sectorului IMM au înregistrat o majorare de 10 ori față de o creștere de 5 ori a portofoliului total de credite (Figura 5):

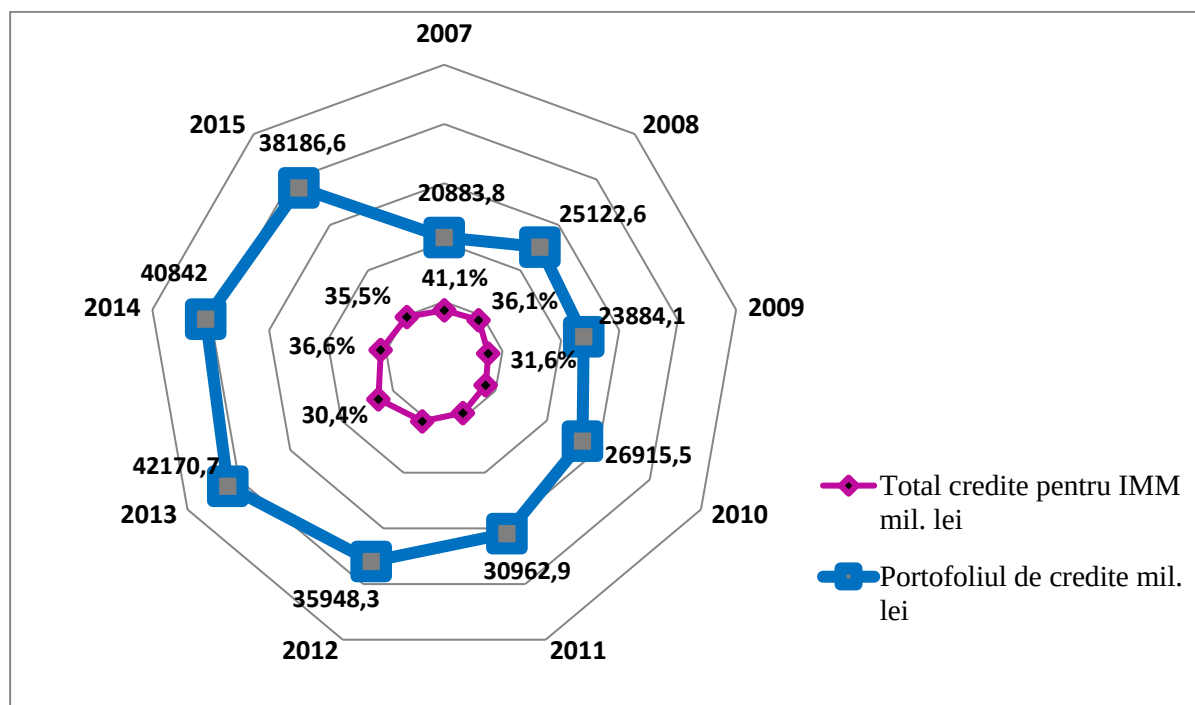


Fig. 5. Tendințele evoluției creditelor alocate întreprinderilor mici și mijlocii de băncile comerciale comparativ cu total portofoliu de credite pe țară
Sursa. Elaborat de autor în baza sursei [19]

Analiza datelor disponibile cu privire la creditarea IMM (anii 2007-2009 și 2013-2015) elucidează faptul că sectorul cercetat are o predispoziție similară față de creditare ca și întreaga economie națională. Astfel, în anii în care tendințele generale ale creditării erau negative comparativ cu perioada precedentă de gestiune, creditarea IMM înregistra aceleași evoluții. Totodată, este necesar a menționa faptul că, creditarea IMM s-a înrăutățit începând cu anul 2013, tendințele negative menținându-se atât ca sumă absolută, cât și ca valoare relativă. Prin urmare, în anul 2015 ponderea creditelor IMM în total credite reprezintă 25,5%, ceea ce este cu cca 5 p.p. mai puțin decât în anul 2013. Totodată, suma totală a resurselor financiare direcționate sectorului au reprezentat 9457,3 mil. MDL, cu 3067 mil. MDL mai puțin. Conform studiilor efectuate, fiecare bancă nu a fost aptă să satisfacă în mediu 20% din cererile de creditare ale IMM.

În scopul eliminării disfuncționalităților existente pe piață cu referire la accesul la finanțe pentru IMM, Guvernul Republicii Moldova prevede anual în Bugetul de stat resurse financiare care au ca destinație îmbunătățirea infrastructurii de suport în afaceri, creșterea culturii antreprenoriale, crearea și dezvoltarea afacerilor în zone rurale etc. Mijloacele bănești sunt alocate ODIMM, prin intermediul Ministerului Economiei, în cadrul programului “Susținerea întreprinderilor mici și mijlocii”. În perioada 2007-2015, suma prevăzută pentru dezvoltarea sectorului IMM a înregistrat majorări considerabile, de la 3 mil. MDL până la cca 73 mil. MDL anual, cota acestuia în cheltuieli bugetare reprezentând 0,01% în 2008 și, respectiv, 0,22% în 2015 (Figura 6). Conform, unei repartizări ulterioare, mijloacele bănești alocate se regăsesc în Programe de dezvoltare a IMM, precum: Fondul special de Garantare a Creditelor, Programul de instruire continuă “Gestiunea eficientă a afacerilor” (GEA), Programul Național de Abilitare Economică a Tinerilor (PNAET), Programul de Atragere a Remitențelor în Economie (PARE 1+1), Crearea Incubatoarelor de Afaceri.

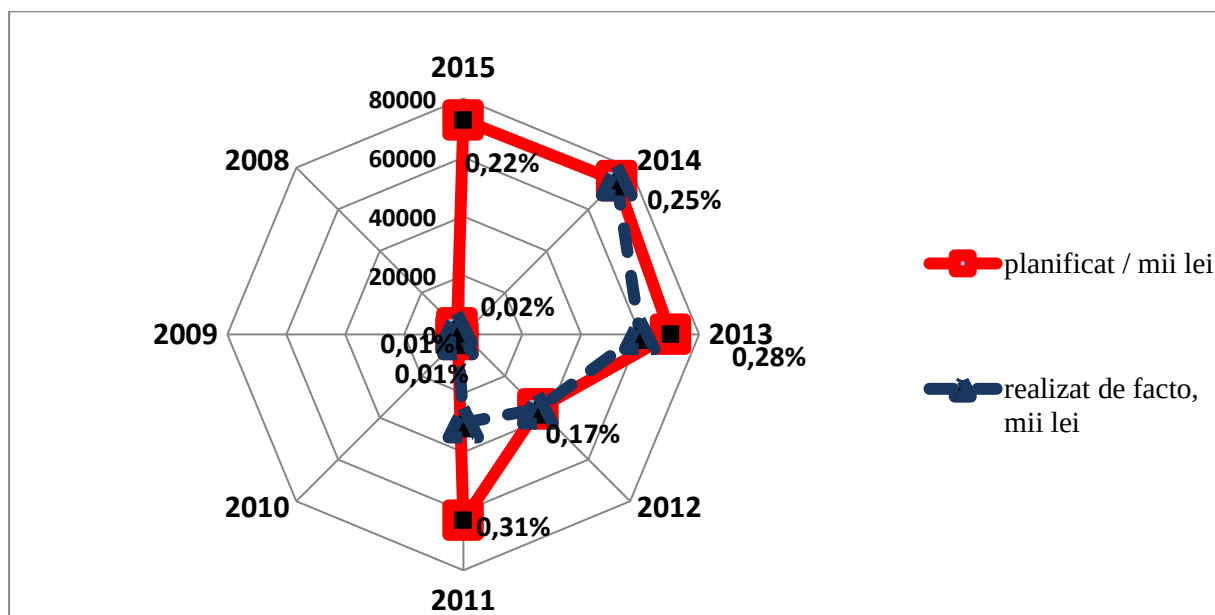


Fig. 6. Repartizarea mijloacelor bugetare în cadrul Programului “Susținerea IMM”,
Sursa: Elaborat de autor în baza sursei [20]

Autorul constată că, în perioada analizată, mijloacele bugetare alocate dezvoltării sectorului IMM s-au majorat comparativ cu anul 2007 de peste 20 ori, în condițiile în care cheltuielile bugetare totale s-au dublat. Pe de altă parte, accesul la finanțe al IMM nu a înregistrat îmbunătățiri considerabile, fapt care este determinat inclusiv de utilizarea ineficientă a Fondului de Stat de Garantare a Creditelor (FGC). De asemenea, autorul ține să evidențieze că, din cauza bugetului auster, statul ar trebui să direcționeze mijloacele alocate pentru întreprinderile inovatoare, care desfășoară activitate în domenii prioritare, identificate în baza specializării inteligente.

Pentru a completa cercetarea efectuată din oficiu în baza datelor prezentate de instituțiile de resort, autorul a efectuat un sondaj în teren, în rândul antreprenorilor, cu scopul evaluării

percepției acestora privind accesul la finanțare și determinării impactului programelor de stat asupra acestui obiectiv. În această ordine de idei, respondenții au fost selectați din rândul participanților Programului “PARE 1+1” (Programul), finanțat din bugetul de stat. În rezultatul cercetării efectuate, autorul constată că antreprenorii apreciază dificil accesul la finanțare, respectiv ei continuă să acceseze resurse financiare de la familie, prieteni. Pe de altă parte, creditul bancar continuă să reprezinte o sursă importantă în finanțarea afacerilor, dar la accesarea acestuia apar, adeseori, impedimente ce țin de insuficiența garanțiilor, precum și lipsa istoriei creditare pozitive. Organizațiile de microfinanțare și Asociațiile de economii și împrumut ale cetățenilor se află mai puțin în vizorul respondenților, [21] din cauza faptului că întreprinderile preferă o finanțare cu costuri reduse mai mult decât una cu proceduri mai simple. În același timp, antreprenorii nu sunt pregătiți să accepte instrumentele moderne de finanțare, astfel, atestându-se, un mod conservator în ceea ce privește atragerea investițiilor în capitalul social al companiei, ei preferând să gajeze bunurile de care dispun, inclusiv cele personale. Pentru a facilita accesul la credite, IMM solicită reducerea cerințelor față de gajul/ garanțiile solicitate de către instituțiile financiare. În rezultatul cercetării, autorul constată că beneficierea de un grant pentru dezvoltarea afacerilor nu schimbă percepția generală a antreprenorilor cu privire la accesul la finanțare, or acesta este rezultatul mai multor factori interdependenți: instrumentele financiare trebuie elaborate și implementate în modul în care să fie mai accesibile, mai ieftine, acordate la timpul și în mărimea necesară. Totodată, dat fiind costul ridicat al creditării, pentru ca produsele și serviciile IMM să fie competitive cu cele din regiune, statul ar trebui să determine arii prioritare de dezvoltare și să le susțină prin diverse instrumente financiare: facilități fiscale, subvenționarea ratei dobânzii, finanțarea nerambursabilă.

Având în vedere că din toate sursele de finanțare disponibile în Republica Moldova cel mai des utilizate de IMM sunt creditele bancare, iar accesarea acestora este defectuoasă din cauza insuficienței de gaj, autorul consideră imperativă îmbunătățirea performanțelor Fondului de Stat de Garantare a Creditelor (FGC), care va facilita accesul la credite. Garantarea [22] este un produs financiar solicitat de antreprenorii care dispun de suficiente capacități de rambursare a unui credit, dar, din lipsa unui gaj acceptabil de bancă, nu îl pot obține. Astfel, FGC emite garanții financiare băncilor comerciale, la solicitarea ordonatorului – IMM, îmbunătățind accesul la finanțare pentru IMM care au proiecte de afaceri viabile, dar nu dispun de suficient gaj. Garantarea creditelor în Republica Moldova, deși este o practică utilizată din anul 2001, s-a dovedit a fi un instrument de facilitare a accesului la finanțare nevalorificat atât de organizațiile de garantare, cât și de instituțiile financiare. Astfel, din 62 mil. MDL, capitalul FGC la 31.12.2015, era valorificat doar 26,2 mil. MDL [23]. Această situație apare în condițiile în care multiplicatorul capitalului unui FGC eficient este de cel puțin 1:10, în unele state - 1:25. În această ordine de idei, fiecare unitate monetară din FGC trebuie să atragă în economia națională alte 25 unități monetare sub formă de credite. În prezent, FGC din Republica Moldova utilizează doar 42,26% din capital, fapt care impune măsuri de optimizare a activității acestuia. Conform, Regulamentului de activitate al FGC multiplicatorul capitalului inițial ar trebui să

reprezintă 1:3 MDL, respectiv Fondul ar fi eficient în condițiile în care garanțiile financiare emise ar reprezenta, cumulativ, 186 mil. MDL. Prin urmare, pentru a majora garanțiile financiare ale FGC de 14 ori, autorul propune modificarea tipului de garanții acordate și trecerea de la garantarea individuală, acordată băncilor la solicitarea fiecărui ordonator în parte, la garantarea de portofoliu al creditelor instituțiilor financiare partenere. Garanția se va acorda pentru suma creditelor accesate de debitorii eligibili în fiecare an și nu individual. Decizia de a aproba credite, care vor fi incluse în portofoliul de garantare, se va face de instituția financiară cu condiția că debitorii îndeplinesc criteriile de eligibilitate a FGC.

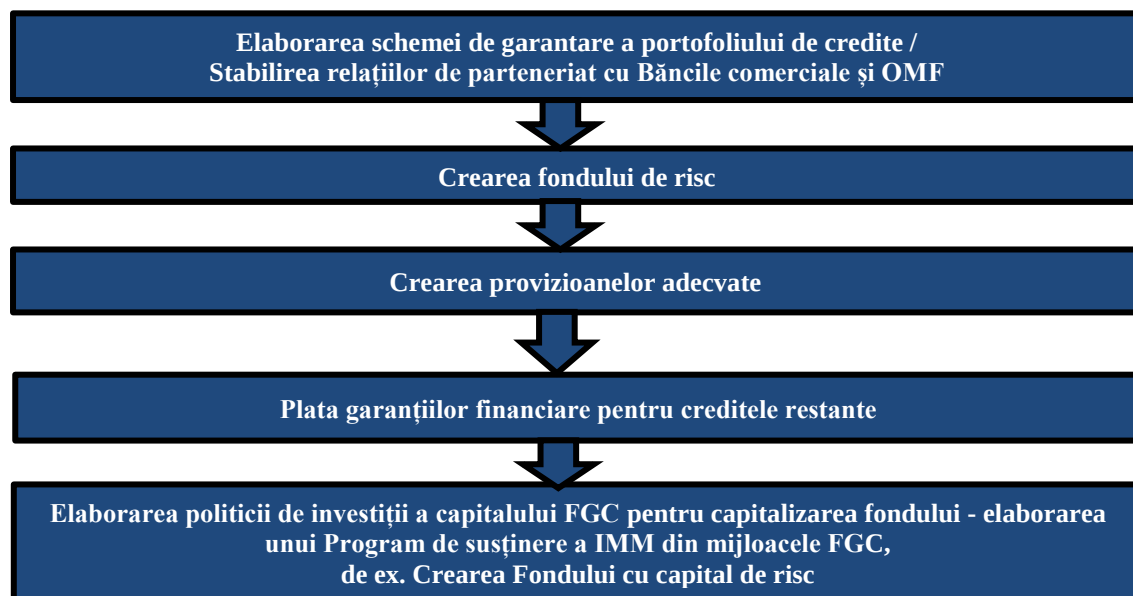


Fig 7. Garantarea portofoliului de credite a băncilor comerciale de către Fondul de Stat de Garantare a Creditelor

Sursa: Elaborat de autor

Autorul menționează că, prin adoptarea modelului de garantare a portofoliului de credite, FGC va reduce costurile de administrare a garanțiilor financiare, va micșora semnificativ perioada de timp necesară aprobării garanției, va crește atractivitatea colaborării cu instituțiile financiare. Ca rezultat, FGC își va spori performanțele financiare și, prin urmare, va facilita accesul la credite pentru IMM.

Totodată, autorul punctează un alt aspect al utilizării ineficiente a resurselor bugetare alocate FGC, care sunt deținute la conturile de depozit ale băncilor comerciale. Autorul consideră că, în condițiile unui buget auster, în situația când accesul la finanțare pentru IMM reprezintă o dificultate, paralel cu restructurarea activității, trebuie să fie ținut cont de importanța reinvestirii capitalului FGC, astfel majorând impactul resurselor bugetare prin multiplicarea acestora. Prin urmare, recomandarea autorului este ca mijloacele FGC să fie parțial utilizate la crearea unui nou Program de dezvoltare a IMM, cum ar fi Fondul de susținere a întreprinderilor inovative sau cu potențial rapid de dezvoltare și creștere. ODIMM ar primi rolul de investitor și va susține IMM prin aportul la capitalul social. Autorul propune schema de facilitare a accesului la finanțare din mijloacele FGC, întrucât acestea deja sunt alocate

instituției responsabile de dezvoltare a IMM. Totodată, pentru investirea acestor resurse nu este necesară aprobarea unei Hotărâri de Guvern sau altor acte care ar tergiversa implementarea Programului. Pentru a modifica direcția investirii fondurilor disponibile din FGC este suficientă decizia Comitetului de Coordonare al ODIMM, care este împuternicit să aprobe direcțiile de activitate ale instituției (în conformitate cu HG nr. 538 din 17.05.2007). Gestionarea eficientă a mijloacelor bugetare alocate FGC ar putea avea o contribuție semnificativă la implementarea priorității 2 “Facilitarea accesului la finanțare” din cadrul „Strategiei de dezvoltare a sectorului întreprinderilor mici și mijlocii pentru anii 2012-2020”, respectiv a obiectivului de “Identificare și implementare a schemelor și modelelor de investiții inovative (venture capital, crowdfunding și business-angels)”. În acest fel, autorul propune ca cel puțin 50% din mijloacele FGC să fie direcționate la crearea unui Fond cu Capital de Risc, care va investi în capitalul social al întreprinderilor eligibile: IMM, inovaționale, create de tineri, femei ș.a. Astfel, vor avea de câștigat toate părțile interesate: Guvernul – vor fi create și finanțate mai multe întreprinderi inovaționale, întreprinderile – vor avea acces la mijloace financiare necesare, ODIMM – va continua să încaseze dobânzi, diferența constând în proveniența acestora – dacă până în prezent ele reprezintă venituri din depozite, ca urmare a implementării noii scheme ele vor deveni dobânzi din credite.

Capitolul 3 al lucrării “Finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii în contextul dezvoltării și implementării inovațiilor” prezintă inovațiile prin prisma sectorului întreprinderilor mici și mijlocii, descrie instrumentele financiare inovative, analizează experiența internațională în promovarea inovațiilor în întreprinderi, explorează oportunitățile de implementare în Republica Moldova a instrumentelor financiare moderne; propune modelul financiar inovativ pentru îmbunătățirea accesului la finanțarea IMM.

Finanțarea peer to peer on-line se bazează pe capacitatea de a pune în contact, în mod virtual, pe internet, furnizorii de cash (persoane fizice, companii sau investitori instituționali) cu potențialii clienți, care au nevoie de numerar. Platformele ce funcționează pe acest principiu intermediază cererea și oferta de bani prin mijloace moderne, fără a avea de susținut o întreagă rețea de filiale clasice, cum ar fi bănci ș.a. instituții financiare. După cum este prezentat în Tabelul 1, în anul 2015 împrumuturile *peer-to-peer* (de la persoană la persoană) dețin cel mai mare segment al pieței de finanțare alternativă, depășind 50% din volumul total al acestora.

Ca urmare a analizei instrumentelor menționate, autorul a studiat aplicabilitatea lor în Republica Moldova și constată că 5 din aceste metode ar putea fi adaptate în țara noastră și utilizate pentru finanțarea IMM, în special inovaționale. Pe de altă parte, pentru implementarea celorlalte instrumente este necesară adoptarea legislației speciale care să protejeze investitorii. De asemenea, autorul consideră că finanțarea peer to peer în Republica Moldova ar putea fi desfășurată în cadrul Asociațiilor de economii și împrumut, unde membrii sunt atât creditori, cât și debitori.

Tabel 1: Instrumente de finanțare alternativă și aplicabilitatea lor în Republica Moldova

Europa, anul 2015						RM
N r. o	Denumirea instrumentului	Descrierea instrumentului	Beneficiari	Investitori	Investiții, mil. Euro	aplica bilitate*
1.	Creditarea peer to peer pentru consumatori	Tranzacții de creditare	Persoane fizice (de obicei neasigurate)	Persoane fizice; Finanțatori instituționali	365,8	+++
2.	Creditarea peer to peer pentru afaceri	Tranzacții de creditare	IMM, start-up, proiecte de afaceri	Persoane fizice; Finanțatori instituționali	212,08	+++
3.	Equity crowdfunding	Tranzacții de achiziție a acțiunilor/ obligațiunilor emise de companii	IMM, start-up, proiecte de afaceri	Persoane fizice; Finanțatori instituționali	159,32	+
4.	Crowdfunding bazat pe recompense	Donații de mijloace bănești în schimbul unor recompense	Persoane fizice IMM, start-up, proiecte de afaceri	Persoane fizice	139,27	++
5.	Clearing	Achiziția datoriilor pe facturi, creanțe, la prețuri mai mici decât valoarea reală.	IMM, start-up	Persoane fizice; Investitori instituționali	80,59	+
6.	Crowdfunding imobiliar	Investiții ori credite subordonate pentru sectorul imobiliar	Sectorul imobiliar	Persoane fizice; Investitori instituționali	26,97	+
7.	Crowdfunding bazat pe donații	Donații mici pentru idei de afaceri, elaborare de prototipuri, bazate pe filantropie și responsabilitate.	Persoane fizice; IMM, start-up, proiecte de afaceri	Persoane fizice; Investitori instituționali	21,71	++
8.	Titluri de valoare bazate pe datorie	Achiziții de hârtii de valoare (obligațiuni sau creanțe) la rate fixe	IMM, start-up	Persoane fizice, Investitori instituționali	10,73	+
9.	Creditarea bilanțului IMM	Creditarea directă a companiei	IMM, start-up	Platforma on-line	2,35	+
10.	Crowdfunding bazat pe distribuirea profitului	Achiziții de hârtii de valoare, cotă în profitul companiei, royalty etc.	IMM, start-up	Persoane fizice, Investitori instituționali	0,54	+

Sursa: elaborat de autor în baza sursei [24]

* +++ instrument ce ar putea înregistra succes imediat, atât în rândul investitorilor, cât și a beneficiarilor; ++: instrument cu o atractivitate medie; +: instrument mai puțin atractiv, cu șanse reduse de a înregistra succes în Republica Moldova

Determinarea nivelului inovațional al întreprinderilor din Republica Moldova este efectuată de către comunitatea internațională (IGI, PNUD etc.), la moment lipsind o cercetare la nivel național, asemănătoare celei din Uniunea Europeană (UE). Este de menționat că, sondajul “Ancheta Comunitară privind Inovarea” (Community Innovation Survey) denumită

pe scurt CIS, este desfășurat, la fiecare doi ani, începând cu anul 2010, în același timp în toate statele membre UE. În această ordine de idei, autorul consideră necesară elaborarea unei Anchete similare pentru Republica Moldova, care să păstreze aceeași structură a întrebărilor, utilizată de CIS, contribuind la crearea unei baze de date comune și analiza comparativă a gradului de implementare a inovațiilor în țara noastră și statele UE. Rezultatele anchetei vor evidenția măsura în care sunt atinse următoarele obiective: creșterea numărului de idei noi; îmbunătățirea calității ideilor; sporirea eficienței în implementarea calitativă a ideilor; creșterea rezultatelor ca urmare a implementării ideilor inovative. Este recomandată o eșantionare simplă aliatoare și o alocare optimă cu respectarea unui nivel de precizie referitor la următorii indicatori: a) procentul întreprinderilor active inovative; b) procentul inovatorilor care au introdus produse noi/ îmbunătățite pe piață; c) produse noi sau îmbunătățite ca procent din cifra totală de afaceri; d) procentul întreprinderilor active inovative implicate în inovare prin cooperare; e) cifra de afaceri pe salariat. Totodată, autorul consideră că măsurarea nivelului inovațional al unei întreprinderi poate fi efectuat în urma calculării următorilor indicatori: (i) numărul de idei noi la fiecare angajat; (ii) ponderea ideilor elaborate comparativ cu cele acceptate spre finanțare; (iii) rata veniturilor/sau a profitului net provenit din idei inovative comparativ cu costul implementării ideii; (iii) rata profitului ideilor inovative comparativ cu total activitatea întreprinderii; (iv) rata randamentului investiției noilor idei implementate. Un indicator de măsurare a performanței inovației reprezintă randamentul cheltuielilor de dezvoltare a produsului nou. Acest indicator poate fi utilizat de întreprinderi la etapa de dezvoltare și implementare a inovației în scopul monitorizării eficienței produselor/serviciilor/programelor comparativ cu toată activitatea. Cu alte cuvinte, atunci când un anumit produs din întreprindere este mai performant decât altul, rezultă că investițiile inovative efectuate în acesta sunt mult mai eficiente. Ca rezultat, întreprinderea trebuie să decidă în care din produsele sale continuă să investească.

În scopul determinării gradului de angajare a întreprinderilor în activități inovaționale, autorul a efectuat o analiză în rândul beneficiarilor Programului „PARE 1+1”. Rațiunea selectării acestui Program a fost faptul că Guvernul, prin adoptarea lui, și-a trasat atingerea obiectivului de promovare a inovațiilor în IMM. Ca rezultat al cercetării (Tabelul 2), autorul constată că 70% din beneficiari au un răspuns pozitiv la cel puțin una din întrebările chestionarului. Datele indică faptul că, cea mai mare cotă a fost înregistrată la subiectul ce ține de achiziția utilajului performant, iar cea mai mică – procurarea de cercetare-dezvoltare de la alte instituții, întreprinderi, universități (cca 3%). Este important de subliniat că 17 întreprinderi din 100 dezvoltă produse sau servicii inovative. Datele relevă că în medie, o întreprindere care are cel puțin un indice al inovației pozitiv, raportează o cifră de afaceri de cca 900 mii MDL, valoare de aproape 4 ori mai mare comparativ cu celelalte întreprinderi (cca 263 mii MDL). În același timp, valoarea medie a activelor pe termen lung a companiilor vizate este, de asemenea, semnificativ mai mare (1140 mii MDL și, respectiv, 615 mii MDL). În aceeași ordine de idei,

întreprinderile cu răspuns afirmativ la cel puțin 3 întrebări, înregistrează indicatori financiari semnificativ mai buni decât total întreprinderi cu cel puțin un răspuns pozitiv.

Prin urmare, întreprinderile au înregistrat, în medie, o cifră de afaceri de cca 1400 mii MDL, superioară altor respondenți. În concluzie, este necesar a sublinia că întreprinderile beneficiare de finanțare nerambursabilă PARE 1+1, au fost susținute de stat și stimulate prin alocare de grant pentru a dezvolta produse inovative, respectiv prin intermediul unui instrument de finanțare inovativ (atragera remitențelor în economie) s-a reușit dezvoltarea unor afaceri viabile, care implementează idei de afaceri inovative. În urma discuțiilor cu întreprinzătorii s-a constatat că introducerea know-how-ului se datorează, în special, experienței acumulate de către lucrătorii migranți în țările de destinație.

Tabel 2. Chestionar privind angajarea întreprinderilor în activități inovative

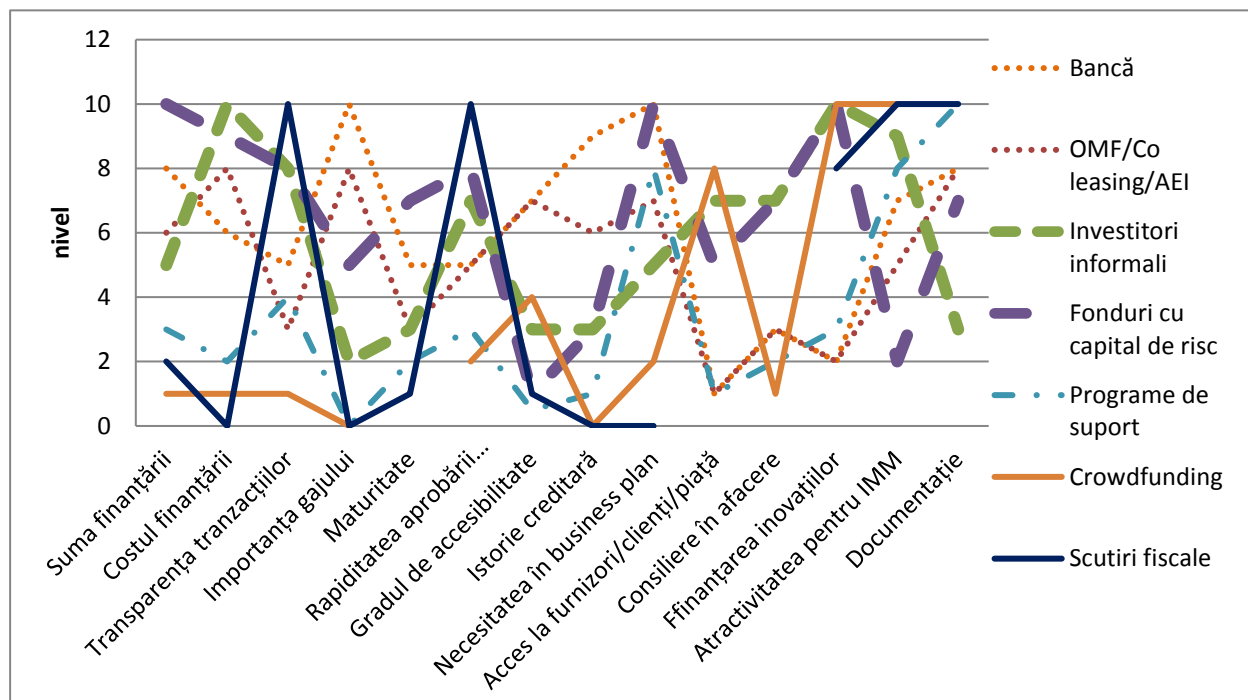
Indicatori		Da*
Cercetare-dezvoltare (CD) proprie	Compania (Co.) desfășoară activități de CD, care vor contribui la dezvoltarea produselor și proceselor noi și îmbunătățite	14%
CD externă	Co. beneficiază de activități de CD, dezvoltate de alte întreprinderi, organizații de cercetare publice/private	3%
Achiziții de utilaj, echipament, software	Co. achiziționează utilaj performant, echipament, tehnică modernă, inclusiv hardware pentru calculator sau software pentru obținerea de produse sau procese noi sau semnificativ îmbunătățite.	70%
Achiziții de cunoștințe externe	Co. achiziționează sau primește licențe pentru brevete și invenții ne brevetate, know-how, alte cunoștințe de la alte întreprinderi pentru dezvoltarea produselor și proceselor noi/semnificativ îmbunătățite.	5%
Formarea profesională pentru activități inovative	Co. investește în formarea profesională internă sau externă a personalului direct implicat în dezvoltarea și/sau introducerea produselor și proceselor noi sau semnificativ îmbunătățite.	12%
Introducerea pe piață a rezultatelor inovării	Co. introduce pe piață bunuri și servicii noi sau semnificativ îmbunătățite, inclusiv cercetarea de piață și lansarea de publicitate.	17%
Design	Co. derulează activități de design, îmbunătățirea sau schimbarea formei sau aspectului bunurilor sau serviciilor noi sau îmbunătățite.	11%
Alte activități pregătitoare	Co. dezvoltă alte activități pentru implementarea produselor și proceselor noi/semnificativ îmbunătățite: studii de fezabilitate, testări, dezvoltare programe de calculator, dotare, inginerie industrială.	13%

Sursa. Elaborat de autor în baza datelor "Programului PARE 1+1"

**Ponderele întreprinderilor care se conformează indicatorului*

Ca rezultat al cercetării, autorul concluzionează că finanțarea întreprinderilor inovative trebuie privită prin prisma a cel puțin două aspecte: în primul rând este necesară identificarea întreprinderilor inovative, iar în cel de al doilea rând, conștientizarea faptului că ele necesită o abordare diferită atunci când solicită o finanțare. Analiza efectuată de autor denotă că în

Republica Moldova există o concurență acerbă între toate instituțiile care sunt implicate în procesul de finanțare a IMM, ele activând pe aceeași nișă, vizând aceeași clienți, produsele variind nesemnificativ, fapt reprezentat grafic în cadrul analizei Canvas (figura 8):



Graficul evidențiază faptul că instituțiile financiare tradiționale (băncile comerciale, organizațiile de microfinanțare, companiile de leasing, asociațiile de economii și împrumut) se situează aproximativ pe același segment de piață. O curbă diferită înregistrează investitorii infomali (business angels) și fondurile cu capital de risc, care sunt mai atractive pentru întreprinderile inovaționale inclusiv datorită faptului că acestea oferă împreună cu finanțare și suport în dezvoltarea afacerii. Crowdfunding-ul și scutirile fiscale au o reprezentare grafică totalmente diferită, din punctul de vedere al autorului ele având un potențial enorm în susținerea întreprinderilor inovaționale (primele în lansarea de noi servicii și produse, cu sume mai mici, preponderent pentru prototipuri, în timp ce scutirile fiscale pot contribui la dezvoltarea întreprinderilor și infrastructurii de cercetare-dezvoltare). Programele de susținere continuă să fie atractive pentru întreprinderile inovaționale datorită faptului că subvențiile și granturile reprezintă un instrument ieftin pentru IMM.

Ca rezultat al acestei analize, reiese faptul că finanțatorii ar trebui să elaboreze produse speciale pentru întreprinderile inovaționale, cu următoarele caracteristici: suma finanțării și maturitate care să acopere cheltuielile de elaborare, testare, prototipare și comercializare a inovației; gajul să fie exclus (în majoritatea cazurilor întreprinderile inovaționale nu dispun de bunuri care ar putea fi gajate, or proprietatea acestora este preponderent intelectuală); istoria creditară nu ar trebui să reprezinte un criteriu decizional, existând riscul ca inovația să nu aibă

succes; ar trebui să fie asigurată transparența tranzacțiilor, fiind excluse comisioanele și penalitățile ascunse. Pe de altă parte, întreprinderile inovatoare au nevoie sporită de suport în afaceri, acces la piețe și clienți noi, cunoștințe în domeniul gestionării unei afaceri, inovatorii adeseori nedisponând de abilități antreprenoriale.

Ca urmare a celor expuse, autorul a elaborat un instrument financiar inovativ pentru întreprinderi, caracteristicile de bază fiind reprezentate în Figura 9:

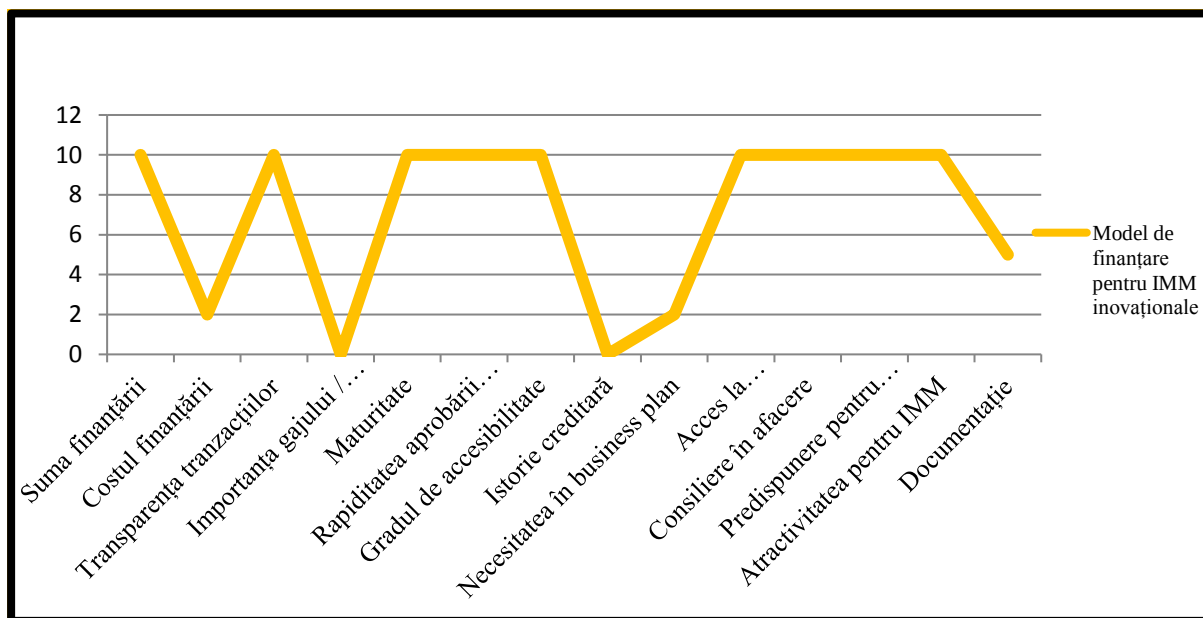


Fig. 9. Modelul inovativ de finanțare a IMM

Sursa: elaborat de autor

Ca rezultat al cercetării, autorul consideră că IMM inovative au nevoie de o abordare diferită din punct de vedere a finanțării, iar investitorii ar trebui să se adapteze acestora, mai ales în condițiile în care platformele on-line de finanțare sunt tot mai mult dezvoltate în practica modernă. Ar putea exista riscul ca, în câțiva ani, tinerii care sunt deschiși spre inovații, să înceteze să mai fie clienți ai instituțiilor financiare clasice, care oferă produse scumpe și rigide.

În viziunea autorului, este necesară revizuirea activității tuturor instituțiilor financiare din Republica Moldova și adaptarea produselor acestora la necesitățile IMM. În această ordine de idei, autorul a sintetizat cele mai bune practici utilizate pe plan internațional în finanțarea IMM, inclusiv inovative, a determinat gradul de aplicare în Republica Moldova și a elaborat propuneri pentru sporirea atractivității acestora în țara noastră.

Ca urmare a analizei efectuate, în baza celor relatate, autorul consideră că în următorii ani, indiferent de tendințele înregistrate pe piața internațională, IMM din Republica Moldova vor continua să se finanțeze de la instituțiile clasice cu condiția că acestea își vor adapta produsele la necesitățile antreprenorilor. În același timp, odată dezvoltate și testate, instrumentele de finanțare alternativă vor înregistra succes rapid în special în rândul tinerilor care dezvoltă afaceri inovative, datorită faptului că sunt desfășurate on-line, într-un mediu virtual, aceste forme de finanțare fiind atractive, transparente, rapide, având costuri reduse, fiind similare modelului Canvas elaborat de către autor.

CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI

Cerectările teoretice, metodologice și aplicative cu privire la conceptualizarea, evaluarea și dezvoltarea accesului la finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova, inclusiv inovative, permite formularea următoarelor concluzii:

1. În cadrul unei economii bazate pe cunoaștere rolul de actor principal i-a fost atribuit IMM, iar îmbunătățirea capacităților de inovare prin asigurarea accesului la finanțare este esențială pentru a spori performanțele acestora. Cercetarea efectuată de autor evidențiază că întreprinderile inovative creează valoare adăugată înaltă, performanțele financiare ale acestora fiind semnificativ mai înalte comparativ cu alte IMM [25], [26];
2. IMM din Republica Moldova sunt considerate importante pentru economia națională, la nivel de politici fiind considerat “locomotiva economiei naționale”. De facto, acest segment este slab dezvoltat, înregistrează performanțe reduse, are capacități de dezvoltare mici, se confruntă cu un șir de bariere, iar programele de susținere sunt prea puțin orientate la asigurarea creșterii calitative a sectorului. Studiul a evidențiat că mijloacele bugetare alocate prin intermediul programului “Susținerea întreprinderilor mici și mijlocii” nu au efectul scontat asupra îmbunătățirii performanțelor sectorului și facilitarea accesului la finanțare [21].
3. Una din problemele care mențin IMM în cercul vicios al economiei este accesul dificil la finanțare, cauzat de doi factori: asimetria informației și economia de scară. În Republica Moldova, 35% din IMM se confruntă cu această barieră [21], [26], [27], [28].
4. Specificul clasei antreprenoriale din Republica Moldova denotă o reticență față de investițiile în capitalul social al companiei, fapt cauzat, în opinia autorului, de educația financiară și antreprenorială slab-dezvoltată în rândul IMM și cunoașterea insuficientă a instrumentelor de finanțare, precum Fondurile cu capital de risc, Business angels, crowdfunding [15], [16],[26];
5. Fondul de Stat de Garantare a Creditelor din Republica Moldova, creat cu scopul facilitării accesului la credite al IMM este inefficient, iar produsele de garantare sunt neatractive. Autorul concluzionează că IMM care nu dispun de suficient gaj continuă să se confrunte cu acces dificil la credite, în pofida capitalizării anuale a FGC din mijloace bugetare [22];
6. Inovarea este un proces interactiv în care întreprinderile analizează opțiunile existente și încearcă să le integreze în activitatea lor. În statele cu economie bazată pe cunoaștere dezvoltarea și implementarea inovațiilor este o prioritate la nivel național, fiind adoptată și implementată Strategia de Specializare Inteligentă; [25];
7. Inovațiile tehnologice în Republica Moldova sunt costisitoare și pot fi efectuate preponderent în cadrul spin-off, create pe lângă centre de cercetare și dezvoltare. IMM, din cauza capacităților reduse, inovează preponderent cu referire la valoarea produsului ori serviciului, care nu necesită investiții în tehnologii sofisticate, acesta reprezentând,

în opinia autorului, un model de afacere eficient de creștere a performanțelor companiilor [25];

8. Pe parcursul ultimilor ani, investitorii au elaborat produse financiare noi, destinate IMM inovatoare: fonduri cu capital de risc, finanțări mezanine, rețelele de business angels. Având în vedere expansiunea internetului, instrumentele financiare devin mobile și ușor ajustabile la necesitățile întreprinderilor inovative [15], [26], [26];
9. Analiza efectuată de autor denotă că în Republica Moldova există o concurență acerbă între instituțiile implicate în procesul de finanțare a IMM, ele activând pe aceeași nișă, vizând aceeași clienți, produsele variind nesemnificativ, iar restul companiilor reprezentând un potențial enorm pentru instrumente inovative de finanțare [21], [28].

Problema științifică importantă soluționată în domeniul de cercetare constă în elaborarea unei viziuni moderne cu privire la facilitarea accesului la finanțare pentru întreprinderile mici și mijlocii, inclusiv inovatoare, bazată pe optimizarea instrumentelor financiare clasice, configurarea instrumentelor și modelelor de finanțare inovative, formularea setului de indicatori de evaluare a gradului inovativ în întreprinderile din țară, fapt care a condus la revizuirea abordării existente cu privire la finanțare, implicând, în acest proces, instituțiile financiare, mediul de afaceri, statul.

Soluționarea problemei majore subscrisă temei cercetării a permis autorului formularea următoarelor **recomandări**, care se pot integra în politica statului de dezvoltare a economiei, a Strategiei Naționale de Dezvoltare “Moldova 2020”, Strategia de dezvoltare a sectorului întreprinderilor mici și mijlocii pentru anii 2012-2020, fiind în concordanță cu prevederile Acordului de Asociere Republica Moldova-Uniunea Europeană:

1. Elaborarea Strategiei de specializare inteligentă prin identificarea avantajelor competitive ale Republicii Moldova și trasarea direcțiilor pentru investiții în întreprinderi mici și mijlocii inovatoare (Ministerul Economiei);
2. Lansarea la nivel național a cercetării cu privire la determinarea gradului de implementare a inovațiilor în IMM și identificarea întreprinderilor inovatoare din țară (BNS);
3. Revizuirea direcțiilor de finanțare a dezvoltării IMM din cadrul mijloacelor bugetare, accentuând importanța susținerii întreprinderilor inovatoare, inclusiv prin programe naționale: “PARE 1+1”, PNAET, etc. (Ministerul Economiei, Ministerul Finanțelor);
4. Dezvoltarea instrumentelor și surselor de finanțare a IMM, în special inovatoare, adaptate la condițiile specifice ale Republicii Moldova: fond cu capital de risc, business angels. Instituțiile financiare ar trebui să inoveze, la rândul lor, pe segmentul de piață în care activează și să creeze instrumente financiare moderne (Ministerul Economiei, Instituțiile financiare).
5. Informarea și motivarea IMM de a participa la finanțarea alternativă: creditarea peer to peer, crowdfunding, creditare descentralizată (Asociațiile de business, AEÎ).

6. Promovarea și susținerea creării întreprinderilor inovaționale (de tipul spin-off) în cadrul centrelor de cercetare-dezvoltare, incubatoarelor de afaceri, parcurilor tehnologice (Academia de Științe a Moldovei, ODIMM, Autorități Publice Locale);
7. Optimizarea Fondului de Stat de Garantare a Creditelor prin restructurarea acestuia și adoptarea practicii de garantare a portofoliului de credite ale instituțiilor financiare. Modificarea actelor normative ale Băncii Naționale a Moldovei cu privire la clasificarea garanțiilor financiare (ODIMM, BNM);
8. Elaborarea unei strategii de investire a mijloacelor disponibile ale FGC în dezvoltarea întreprinderilor inovaționale prin intermediul investițiilor cu capital de risc (ODIMM);
9. Reintroducerea în Codul fiscal a prevederilor art. 49 privind scutirea de plata impozitului pe venit a întreprinderilor mici și mijlocii, inclusiv inovaționale (Ministerul Finanțelor).
10. Îmbunătățirea educației financiare în rândul tinerilor (Ministerul Educației).

Cercetarea teoretică, metodologică, aplicativă cu privire la finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii, inclusiv inovaționale, evidențiază importanța intervențiilor la fiecare nivel de decizie:

- (i) **la nivel macroeconomic**, statul este obligat să coreleze politica în domeniul dezvoltării IMM cu necesitățile acestora, conform celor mai bune practici internaționale. În acest scop, este oportună elaborarea și implementarea politicii de promovare a inovațiilor și cercetării-dezvoltării, susținută cu mijloace financiare. Pe de altă parte, este imperativă monitorizarea eficienței utilizării mijloacelor bugetare destinate implementării Programelor de dezvoltare a IMM, care, la moment, continuă să aibă un impact nesemnificativ. Având în vedere că dezvoltarea inovațiilor presupune investiții semnificative, este recomandată reducerea presiunii fiscale asupra IMM inovaționale.
- (ii) **la nivel instituțional** este propusă revizuirea produselor financiare destinate IMM, combinată cu consilierea în afaceri; asigurarea impactului garanțiilor financiare; crearea instrumentelor de finanțare a inovațiilor, îmbunătățirea infrastructurii de suport pentru inovații.
- (iii) **la nivel microeconomic**, fiecare întreprindere este obligată să acționeze în mod individual și în comun cu alte companii pentru a asigura un acces mai bun la finanțe. În acest scop, sunt recomandate investițiile în creșterea calificării personalului, îmbunătățirea calității informațiilor din întreprinderi, elaborarea strategiilor de dezvoltare, crearea rețelelor de colaborare, inclusiv în domeniul finanțării.

Concluzia generală a tezei se bazează pe schimbarea viziunii de ansamblu cu privire la finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii și accentuarea importanței susținerii inovațiilor în cadrul economiilor bazate pe cunoaștere.

Planul cercetărilor de perspectivă

În vederea aprofundării domeniului de cercetare, autorul consideră oportună continuarea cercetărilor cu următoarele orientări:

- Efectuarea cercetării privind avantajele competitive ale Republicii Moldova și trasarea acestora în cadrul Strategiei de Specializare Inteligentă a țării;
- Reproiectarea politicii fiscale în vederea stimulării IMM de a investi în dezvoltarea și implementarea inovațiilor;
- Analiza cadrului legislativ și introducerea modificărilor pentru protejarea investitorilor în cadrul platformelor on-line de finanțare alternativă: crowdfunding, finanțare peer to peer etc.
- Determinarea numărului de întreprinderi inovatoare din Republica Moldova, efectuarea analizei de benchmarking pentru compararea performanțelor acestora și sectorului IMM;
- Crearea condițiilor pentru dezvoltarea întreprinderilor inovatoare în cadrul incubatoarelor de afaceri (promovarea dezvoltării spin-off).

BIBLIOGRAFIE

1. Legea Republicii Moldova nr. 166 din 11.07.2012 privind Strategia națională de dezvoltare “Moldova 2020”. În: Monitorul Oficial al Republicii Moldova Nr. 245-247, art Nr: 791.
2. Enterprise Finance Gap, <http://www.smefinanceforum.org/data-sites/ifc-enterprise-finance-gap> (vizitat 12.10.2016).
3. Beck T. ș.a. (2009). Access to Financial Services: Measurement, Impact and Policies. World Bank Research Observer 24(1): 119-145.
4. Ganbold B. Improving Access to Finance for SMEs: International Good Experiences and Lessons for Mongolia, Tokyo, Japan, 24.05.2008, http://www.grips.ac.jp/vietnam/VDFTokyo/Doc/43Ganbold_24May08Slides2.pdf (vizitat 02.08.2016).
5. Comisia Europeană. Measuring the “financing gap” of European corporations, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2003.
6. <http://www.financepractitioner.com/dictionary/financing-gap> (16.10.2016).
7. Stiglitz J., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, American Economic Review, 1981).
8. Birch, D. The job generation process. MIT Program on Neighborhood and Regional Change, 1979. p. 302.
9. Birch, D. Job creation in America: How our smallest companies put the most people to work. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship, 1987.
10. Kirchoff B. Entrepreneurship and Dynamic Capitalism. Westport, Conn.: Praeger, 1994. p. 204.
11. The Measurement of Scientific and Technological Activities Proposed Guidelines for Collecting and Interpreting Technological Innovation Data – Oslo Manual, European Commission, Eurostat, Organisation for Economic Co-operation and Development, 2005 http://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oslo-manual_9789264013100-en;jsessionid=17sstgeskf2xg.x-oecd-live-03 (vizitat 29.05.2011).
12. Indicatori vizând activitatea întreprinderilor mici și mijlocii. <http://www.statistica.md/category.php?l=ro&idc=368&> (vizitat 28.07.2016).
13. Aculai E. Управление развитием сектора малых и средних предприятий в Республике Молдова в контексте современных европейских тенденций, p. 34 http://www.cnaa.md/files/theses/2015/21867/aculai_thesis.pdf (vizitat 16.08.2016).
14. Beck T. ș.a. Finance, Firm Size, and Growth, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 40, No. 7:1380-1405, p.1384.
15. Cerbușca V. Business-angels – instrument de finanțare a IMM inovative, Conferința Științifică Internațională “Rolul investițiilor în dezvoltarea durabilă a economiei naționale în contextul integrării europene”, 29-30 noiembrie, 2010, ASEM, Chișinău, 2010, p. 257-260, 0.29 c.a.

16. Iabanji I., Cerbușca V. Capitalul de risc – instrument modern de finanțare a IMM. In: Revista științifico-didactică “Economica”, categoria B, 2008, p.45-46, 0.25 c.a.
17. Teraoka H. Small and Medium-sized Enterprise Policy in Japan. Osaka International center, Eibun Press, Osaka, Japan, 2004. p. 107.
18. Domestic credit to private sector (% of GDP), <http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS> (vizitat 26.07.2016).
19. Rapoartele Băncii Naționale a Moldovei privind creditarea sectorului IMM, www.bnm.md (vizitat 05.05.2016).
20. Legea Bugetului de stat pe anii 2010-2015. În: Monitorul Oficial al Republicii Moldova: Nr. 102-104, art Nr: 172; Nr. 14-16, art Nr: 34; Nr. 263-269, art Nr: 853; Nr. 19-20, art Nr: 46; Nr. 63-64, art Nr: 151; Nr. 193-196, art Nr. 619; Nr. 223-225, art Nr: 824; Nr. 192-193, art Nr: 745.
21. Cerbușca V. Financing SME future development. In: Revista “Economie și Sociologie”, nr. 1, 2015, p. 139-142, 0.33 c.a.
22. Botnari N., Iabanji I., Cerbușca V. Fondurile de garantare a creditelor – instrument de stimulare a finanțării IMM. In: Analele Academiei de Studii Economice din Moldova, ediția a VI-a, 2008, p. 259-263, 0.77 c.a.
23. Raport de activitate a Organizației pentru Dezvoltarea Sectorului Întreprinderilor Mici și Mijlocii, anul 2015, <http://odimm.md/files/rapoarte/Raport%20de%20Activitate%202015.pdf> (vizitat 5.07.2016).
24. Dinulescu L. Finanțarea IMM: metode și tehnici noi pe piețe. <http://www.economistul.ro/finantarea-imm-metode-si-tehnici-noi-pe-piete-a8514/> (vizitat 20.08.2016).
25. Cerbușca (Dron) V. Considerații cu privire la inovații prin prisma sectorului întreprinderilor mici și mijlocii. În: Conferința Științifică Internațională “Potențialul de finanțare al pieței financiare nebankare și perspectivele dezvoltării acesteia”, 27-28 noiembrie 2015, ASEM, Chișinău, p.134-139, 0.44 c.a.
26. Cerbușca V. Finanțarea Întreprinderilor Mici și Mijlocii în contextul dezvoltării și implementării inovațiilor. În: Conferința Științifică Internațională “Inovații, Performanță și Competitivitate în sectorul financiar”, Universitatea de Stat din Moldova, Chișinău 2015. p. 232-238, 0.6 c.a.
27. Cerbușca V. Scheme de finanțare a IMM din Japonia, Simpozionul Internațional al Tinerilor Cercetători din 19-20 aprilie 2007, vol I, ediția a V-a, 2007. 203-205 p, ISBN 978-9975-75-195-7, 0.3 c.a.
28. Cerbușca V. Particularitățile finanțării sectorului IMM. În: Conferința Științifică Internațională “Politici financiare de relansare a creșterii economice în condițiile crizei economice mondiale”, 29-30 aprilie 2010, ASEM, Chișinău 2010, vol. 2, p. 166-171, 0.58 c.a.

ADNOTARE

la teză pentru obținerea gradului de doctor în economie “Finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova: specificul întreprinderilor inovatoare”,
Viorica Cerbușca, Chișinău 2016, Specialitatea 522.01. Finanțe

Structura tezei: Teza de doctor a fost elaborată în cadrul catedrei “Finanțe și Asigurări” a ASEM și include adnotare, introducere, 3 capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografia din 141 titluri, 18 anexe, 133 pagini text de bază, 11 tabele, 45 figuri. Cercetările sunt reflectate în 9 publicații științifice (3,99 c.a) și un ghid practic.

Cuvintele cheie: utilizate în cadrul cercetării: IMM, inovație, acces la finanțare, surse de finanțare, deficit de finanțare, garanție financiară, capital de risc, microfinanțare, dezvoltare economică, investiții, granturi.

Domeniul de studiu al tezei îl reprezintă finanțele întreprinderii, monedă și credit, dezvoltarea, finanțarea și inovarea în sectorul IMM.

Scopul lucrării: Autorul și-a trasat drept scop al cercetării dezvoltarea modelului eficient și durabil de facilitare a accesului la finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii, inclusiv inovatoare, prin revizuirea și reconfigurarea viziunii existente privind susținerea sectorului IMM.

Obiectivele cercetării reprezintă: analiza interdependenței accesului la finanțare și gradului de dezvoltare a IMM; studierea politicilor și instrumentelor internaționale de susținere a dezvoltării IMM și elaborarea recomandărilor de adaptare a politicii de stat pentru facilitarea accesului la finanțare; analiza impactului mijloacelor bugetare alocate prin programul “Susținerea întreprinderilor mici și mijlocii” asupra facilitării accesului la finanțare; determinarea gradului de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova de către instituțiile clasice: sistemul bancar, de microfinanțare, leasing; explorarea oportunităților de implementare în Republica Moldova a instrumentelor financiare inovative; evaluarea activității Fondului de Stat de Garantare a Creditelor (FGC) din Republica Moldova, misiunea căruia reprezintă îmbunătățirea accesului la credite pentru IMM; analiza specificului întreprinderilor inovatoare și importanței accesului la finanțare pentru dezvoltarea acestora; elaborarea propunerilor de diversificare a instrumentelor de finanțare a IMM.

Noutatea și originalitatea științifică constă în: stabilirea corelației dintre conceptul de specializare inteligentă și dezvoltarea IMM inovatoare; optimizarea instrumentelor financiare clasice și moderne pentru asigurarea accesului întreprinderilor mici și mijlocii la finanțare; configurarea modelului inovativ de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova; formularea propunerilor privind sporirea gradului de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii în baza rezultatelor chestionarului “Percepția antreprenorilor asupra accesului la finanțare”; elaborarea modelului de evaluare a gradului de implicare a întreprinderilor mici și mijlocii în activități inovatoare; configurarea instrumentului de eficientizare a activității Fondului de Stat de Garantare a Creditelor în vederea multiplicării mijloacelor bugetare alocate în scopul facilitării accesului la finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii.

Problema științifică importantă soluționată în domeniul de cercetare constă în elaborarea unei viziuni moderne cu privire la facilitarea accesului la finanțare pentru întreprinderile mici și mijlocii, inclusiv inovatoare, bazată pe optimizarea instrumentelor financiare clasice, configurarea instrumentelor și modelelor de finanțare inovative, formularea setului de indicatori de evaluare a gradului inovativ în întreprinderile din țară, fapt care a condus la revizuirea abordării existente cu privire la finanțare, implicând, în acest proces, instituțiile financiare, mediul de afaceri, statul.

Semnificația teoretică a tezei derivă din dezvoltarea conceptelor privind îmbunătățirea accesului la finanțare a IMM, elaborarea metodologiei de evaluare a angajării întreprinderilor în activități inovatoare, configurarea modelului inovativ de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii din Republica Moldova.

Valoarea aplicativă a lucrării este reprezentată de instrumentele financiare internaționale adaptate de către autor pentru îmbunătățirea accesului la finanțare a IMM din țară, inclusiv care implementează inovații (finanțarea alternativă, facilități fiscale, fond cu capital de risc); modelul de optimizare a activității Fondului de Stat de Garantare a Creditelor. Concluziile și recomandările autorului ar putea sta la baza unor analize și cercetări ulterioare.

Implementarea rezultatelor științifice. Rezultatele cercetării au fost acceptate a fi implementate de către Ministerul Economiei al Republicii Moldova și ICS “Total Leasing and Finance” SA. Concomitent, având o valoare aplicativă, aceasta ar putea fi utilizată de antreprenori pentru a determina care sunt cele mai eficiente oportunități de finanțare.

ANNOTATION

to the Doctoral Thesis in Economics with the theme: "Financing small and medium enterprises in the Republic of Moldova: the specific of innovative enterprises",
Viorica Cerbusca, Chisinau 2016, Specialty 522.01. Finance

Structure of the thesis: The paper was developed at the Department "Finance and Insurance", ASEM and includes introduction, three chapters, conclusions and recommendations, bibliography consisting of 141 sources, 18 annexes, 133 pages of main text, 11 tables, 45 figures. The researchers are reflected in 9 scientific publications and a practical guide.

Keywords used in the framework of the research: SMEs, innovation, access to finance, financing sources, financial gap, financial guarantee, venture capital, microfinancing, economic development, investments, grants.

Field of study: finance, currency and credit, development and financing of the SMEs sector

The purpose of this paper is to develop an efficient and sustainable model to facilitate access to finance for small and medium enterprises, including innovative companies, by reviewing and reconfiguring existing vision on supporting the SME sector.

The objectives of the research are the analysis of the correlation of the level of access to finance and SME development; the research of the international policies and instruments for SME development and elaboration of recommendations for adjusting the state policy in order to facilitate the access to finance; analysis of the impact of the budgetary funds allocated to the program "Support for small and medium enterprises" on the access to finance for SMEs; determination of the level of financing of small and medium enterprises in Moldova by classic institutions: banks, microfinancing organizations, leasing companies; exploring opportunities for innovative financial instruments implementation; assessment of the impact of the State Credit Guarantee Fund on facilitating access to credits for SMEs; analysis of the innovative companies and the impact of facilitating access to finance for their development; elaboration of proposals for SMEs financing instruments diversification.

The scientific novelty and originality consist in determination of the correlation between the concept of smart specialization and development of innovative SMEs; optimization of classic and modern financial instruments in order to improve SME access to finance; setting the innovative model for SME financing; formulation of proposals for improving the SME financing based on the results of the questionnaire "The perception of entrepreneurs on access to finance "; develop the model for assessing the degree of SME involvement in innovative activities; configuration of the tool which will improve the activity of the State Credit Guarantee Fund in order to multiply the budgetary funds allocated for improving the SME access to finance.

Important scientific issue solved consist in developing a modern visions on improving access to finance for small and medium enterprises, including innovative companies, based on the optimization of traditional financial instruments, configuration of tools and innovative funding models, formulation of a set of indicators for identification and assessing the innovative enterprises in the country, adaptation of financial instruments to the needs and capacities of the sector, which led to the revision of the existing approach on financing, involving in this process financial institutions, business sector, state.

Theoretical relevance of the thesis derives from the concept on improving access to finance for SMEs; development of the methodology for SME evaluation on innovative activities engaging; setting innovative model for financing of small and medium enterprises in Moldova.

The value of the work is represented by international financial instruments adapted for improved access to finance for SMEs (alternative financing, fiscal facilities, venture capital); optimization model of the Credit Guarantee Fund activity. Author's conclusions and recommendations could be the basis of further analysis and research.

Implementation of scientific results. The research has been accepted to be implemented by the Ministry of Economy of Moldova and ICS "Total Leasing and Finance" JSC.

АННОТАЦИЯ

к докторской диссертации «Финансирование малых и средних предприятий из Республики Молдова: особенности инновационных предприятий»
Виорика Чербушка, Кишинев, 2016, специальность 522.01. Финансы

Структура диссертации: диссертация была разработана на кафедре «Финансы и Страхование» Молдавской Экономической Академии и состоит из: введения, трех глав, выводов и предложений, библиографии из 141 источников, 18 приложений, 133 страниц базового текста, 11 таблиц, 45 графиков. Исследования отображены в 9 научных публикациях и одном практическом руководстве.

Ключевые слова: малые и средние предприятия (МСП), инновации, доступ к финансовым ресурсам, источники финансирования, достаточность финансирования, финансовое поручительство, венчурный капитал, микрофинансирование, экономическое развитие, инвестиции, гранты.

Область исследования: финансы; деньги; кредит, развитие и финансирование сектора МСП.

Цель исследования: создание эффективной и устойчивой модели для упрощения доступа к финансированию МСП, в том числе инновационных путем рассмотрения и перенастройки существующего видения по поддержке сектора МСП.

Задачами исследования являются: анализ взаимозависимости степени доступа к финансированию и уровня развития МСП; изучение международных политик и инструментов поддержки и развития МСП а также разработка рекомендаций по адаптации государственной политики для упрощения доступа к финансовым ресурсам; анализ степени влияния бюджетных ресурсов выделенных на программу «Поддержка малого и среднего бизнеса» на облегчение доступа к финансированию; определение степени финансирования МСП Республики Молдова традиционными инструментами; банковской системой, организациями микрофинансирования и лизинга; изучение возможности внедрения в Республике Молдова инновационных финансовых инструментов; оценка деятельности Государственного Фонда по Гарантированию Кредитов в Республике Молдова целью которого является облегчение доступа к кредитам для МСП; анализ специфики инновационных предприятий и важности доступа к финансированию для их развития; разработка предложения по диверсификации инструментов финансирования МСП.

Научная новизна и оригинальность исследования состоит в: установлении взаимосвязи между концепцией умной специализации и развитием инновационных МСП; оптимизации классических и современных финансовых инструментов для обеспечения доступа МСП к финансированию; построение инновационной модели финансирования МСП на основании результатов опроса «Восприятие предпринимателей доступа к средствам финансирования»; разработка модели оценки уровня участия МСП в инновационных проектах; разработка инструмента влияющего на повышение эффективности Государственного Фонда по Гарантированию Кредитов связанного с умножением государственных средств для упрощения доступа к финансированию МСП.

Научная проблема высокой значимости, разрешенная в данной области исследования состоит в разработке современного видения упрощения доступа к финансированию для МСП, в том числе инновационных, основного на оптимизации классических финансовых инструментов, конфигурации инновационных инструментов и моделей финансирования; формулирование показателей оценки уровня инноваций МСП, что привело к пересмотру имеющегося подхода по поводу финансирования, вовлекая в этот процесс финансовые институты, предприятия, государство.

Теоретическая значимость работы вытекает из развития концепций упрощения доступа к финансированию МСП, разработки методологии оценки вовлечения предприятий в инновационные проекты, конфигурации инновационной модели финансирования МСП в Республике Молдова.

Практическая значимость работы представлена международными финансовыми инструментами адаптированных автором для упрощения доступа к финансированию МСП, в том числе теми которые внедряют инновации (альтернативное финансирование, налоговые льготы, венчурный капитал); модель оптимизации деятельности Государственного Фонда по Гарантированию Кредитов. Выводы и предложения разработанные автором могут быть использованы для последующих исследований.

Внедрение научных результатов. Необходимость внедрения результатов исследования было подтверждено Министерством Экономики Республики Молдова и Компанией «Total Leasing and Finance» SA.

CERBUȘCA VIORICA

**FINANȚAREA ÎNTREPRINDERILOR MICI ȘI MIJLOCII DIN REPUBLICA
MOLDOVA: SPECIFICUL ÎNTREPRINDERILOR INOVAȚIONALE**

Specialitatea 522.01. Finanțe

Autoreferatul tezei de doctor în științe economice

Aprobat spre tipar: 17.10.2016

Formatul hârtiei: 42x97 1/16.

Hârtie offset. Tipar offset. Tiraj 50 ex.

Coli de tipar: 1,0 Comanda nr. 33

Departamentul Editorial-Poligrafic al
Academiei de Studii Economice a Moldovei
Str. Mitropolit Gavriil Bănulescu-Bodoni 59,
MD-2005, Chișinău