

Financial Development and Allocation of External Finance*

Jan Bena[†] Peter Ondko[‡]

November 2009

Abstract

We examine whether financial systems facilitate efficient allocation of resources into perspective projects. Employing European micro-level data from 1996-2005, we show that firms in industries with the best growth opportunities use more external finance in financially more developed countries. The result is robust to controlling for technology determinants of external finance and to choosing different proxies for growth opportunities. We also find that the explanatory power of the technology determinants decreases significantly once growth opportunities are controlled for, which suggests that the often used measures of determinants of external finance are partly driven by growth opportunities.

Abstrakt

Táto práca skúma schopnosť finančných systémov efektívne alokovať zdroje na perspektívne projekty. S použitím dát pokrývajúcich Európske firmy za obdobie 1996 až 2005 sme ukázali, že firmy v odvetviach s najlepšimi rastovými príležitosťami používajú viac externých finančných zdrojov v krajinách s rozvinutými finančnými trhmi. Tento výsledok je robustný na zahrnutie technologických determinantov použitia externých financií a na alternatívne spôsoby merania rastových príležitostí. Ďalej sme zistili, že vysvetľovacia schopnosť technologických determinantov použitia externých financií významne poklesne ak model zahŕňa aj mieru rastových príležitostí, čo implikuje, že často používané miery determinantov použitia externých financií sú čiastočne vysvetlené rastovými príležitosťami.

Keywords: financial development, external finance, allocative efficiency

JEL classification: F3, O16, G3

*We would like to thank Jan Hanousek, Štěpán Jurajda and Evangelia Vourvachaki for useful comments. This research was partly supported by a research center grant No. LC542 of the Ministry of Education of the Czech Republic implemented at CERGE-EI, the joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, Prague, and the Economics Institute of the Academy of Sciences of the Czech Republic.

[†]Sauder School of Business, University of British Columbia, 2053 Main Mall, Vancouver BC, V6T 1Z2, Canada, E-mail: Jan.Bena@sauder.ubc.ca.

[‡]Corresponding author: Center for Economic Research and Graduate Education - Economic Institute (CERGE-EI), Politických veznu 7, 111 21 Praha 1, Czech Republic, E-mail: Peter.Ondko@cerge-ei.cz.