

UNIVERZITET U SARAJEVU

EKONOMSKI FAKULTET

**IZVORI FINANSIRANJA MALIH I SREDNJIH
PREDUZEĆA U FEDERACIJI BOSNE I
HERCEGOVINE**

ZAVRŠNI RAD

Kandidat: Nedim Mujić

Mentor: doc. dr Adem Abdić

Sarajevo, septembar 2023. godine

PREDGOVOR

S obzirom na to da mala i srednja preduzeća predstavljaju glavni izvor zaposlenosti u svijetu, ista imaju veliki uticaj kako na lokalni tako i na regionalni razvoj svake zemlje. Također, jako je važno napomenuti da mala i srednja preduzeća imaju veliki uticaj na ekonomski, privredni i ukupni razvoj u svijetu koji je savremen. Međutim, proces rasta, razvoja ali i opstanka malih i srednjih preduzeća u velikoj mjeri zavisi od pristupa izvorima finansiranja. Pri tome, postoji ogroman broj prepreka s kojim se suočavaju mala i srednja preduzeća prilikom potrage za izvorima finansiranja. Rukopis ovog magistarskog rada fokusiran je na prezentovanje značaja malih i srednjih preduzeća na području FBiH te kako određene determinante utiču na pristup izvorima finansiranja od strane malih i srednjih preduzeća.

U ovom istraživačkom radu korištene su varijable koje na najbolji način reprezentuju odnos između određenih determinanti koje imaju uticaj na pristup izvorima finansiranja s jedne strane te malih i srednjih preduzeća s druge strane. U posljednjim godinama nije izvršeno isto ili slično istraživanje na FBiH te upravo zbog toga rukopis ovog magistarskog rada se može poslužiti za buduća istraživanja.

Ovom prilikom, pod punom moralnom, zakonskom i akademskom odgovornošću izjavljujem da sam rad pod nazivom „Izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine“ uradio samostalno te isto predstavlja moje originalno djelo.

Veliku zahvalnost dugujem svom mentoru doc. dr. Ademu Abdiću koji je sa svojim komentarima, savjetima te uputama u velikoj mjeri doprinio izradi ovog istraživačkog rada. Pored toga, želim da se zahvalim porodici, prijateljima koji su mi tokom perioda studiranja ali i izrade ovog rada bili najveća podrška.

Nedim Mujić

SAŽETAK

Istraživački rad odnosi se na mala i srednja preduzeća s obzirom na to da ista imaju veliki uticaj i značaj u ekonomiji svake zemlje i predstavljaju glavni izvor rasta i razvoja nacionalnih ekonomija. Također, jako je važno napomenuti da u EU danas broj malih i srednjih preduzeća prelazi brojku od 20 miliona što ukazuje na značaj njihovog razvoja i opstanka. Prema podacima Agencije za statistiku BiH 2021. godine broj zaposlenih u malim i srednjim preduzećima na području FBiH iznosi 24.052 te ukoliko se ova brojka uporedi sa prethodnim godinama može se uočiti pozitivan trend rasta malih i srednjih preduzeća na ovom području. Međutim, i današnje doba mala i srednja preduzeća na području FBiH se susreću sa velikim brojem ograničenja prilikom pristupa izvorima finansiranja a finansiranje predstavlja osnov za njihov razvoj i rast.

Fokus ovog istraživačkog rada je na analizi uticaja određenih determinanti na pristupe izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća na području FBiH. Determinante čiji uticaj se detaljno analizira u ovom radu su: veličina preduzeća, dužina poslovanja preduzeća, oblik preduzeća, industrija kojoj preduzeće pripada te sama lokacija preduzeća. Također, u ovom istraživačkom radu predstavljeni su i rezultati drugih istraživanja u svijetu te na samom kraju istraživačkog rada izvršena je komparacija istih sa rezultatima ovog istraživanja.

KLJUČNE RIJEČI: mala i srednja preduzeća, izvori finansiranja, Federacija Bosne i Hercegovine

ABSTRACT

The topic of this research paper refers to small and medium-sized enterprises, considering that they have a great influence and importance in the economy of every country and represent the main source of growth and development of national economies. Also, it is very important to note that the number of small and medium-sized enterprises in the EU today exceeds 20 million, which indicates the importance of their development and survival. The Agency for Statistics of BiH shows that the number of employees in small and medium-sized enterprises in the territory of FBiH is 24,052, and if this figure is compared with previous years, a positive trend of growth of small and medium-sized enterprises in this area can be observed. However, even today, small and medium-sized enterprises in the territory of FBiH face a large number of restrictions when accessing sources of financing, and financing represents the basis for their development and growth.

The focus of this research paper is on the analysis of the influence of certain determinants on access to sources of financing of small and medium-sized enterprises in the FBiH area. Determinants whose influence is analyzed in detail in this paper are: size of the company, length of business of the company, form of the company, industry to which the company belongs and the location of the company itself. Also, in the manuscript of this research paper, the results of other researches in the world were presented, and at the very end of the research paper, a comparison of them with the results of this research was made.

KEY WORDS: small and medium- sized enterprises, sources of financing, Federation of Bosnia and Herzegovina

SADRŽAJ

PREDGOVOR.....	2
SAŽETAK.....	3
ABSTRACT	4
1. Uvod.....	7
1.1. Obrazloženje teme	7
1.2. Problem i predmet istraživanja	9
1.3. Svrha i ciljevi istraživanja	10
1.4. Istraživačka pitanja i hipoteze istraživanja.....	11
1.5. Metodologija istraživanja.....	12
1.6. Naučni i praktični doprinos istraživanja	12
1.7. Struktura završnog rada	13
2. Finansijska praksa malih i srednjih preduzeća	14
2.1. Pojam, definicija i osnovna obilježja malih i srednjih preduzeća	14
2.2. Važnost malih i srednjih preduzeća u savremenoj ekonomiji.....	16
2.3. Teorije finansijskog ponašanja malih i srednjih preduzeća	18
2.4. Tipovi i izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća	19
2.5. Barijere i ograničenja u finansiranju malih i srednjih preduzeća	23
2.6. Uloga i značaj finansiranja u poslovanju malih i srednjih preduzeća.....	24
3. Determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.....	26
3.1. Veličina preduzeća.....	26
3.2. Dužina poslovanja preduzeća	29
3.3. Oblik vlasništva preduzeća.....	31
3.4. Industrija preduzeća	33
3.5. Lokacija preduzeća	34
3.6. Ostale determinante pristupa izvorima finansiranja	36
4. Mala i srednja preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine	39
4.1. Historijat razvoja malih i srednjih preduzeća u FBiH	39
4.2. Osnovne karakteristike malih i srednjih preduzeća u FBiH.....	40
4.3. Analiza trenutnog stanja malih i srednjih preduzeća u FBiH.....	42

4.4.	Značaj malih i srednjih preduzeća u ekonomskom razvoju FBiH.....	44
4.5.	Finansiranje malih i srednjih preduzeća u FBiH	45
5.	Empirijsko istraživanje determinanti pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine	47
5.1.	Karakteristike istraživačkog procesa.....	47
5.2.	Karakteristike uzorka istraživanja.....	49
5.3.	Rezultati deskriptivno-komparativne analize	63
5.4.	Rezultati testiranja hipoteza istraživanja	71
6.	Zaključak.....	76
7.	Literatura.....	77

1. Uvod

1.1. Obrazloženje teme

Mala i srednja preduzeća predstavljaju dominantan oblik poslovnog organizovanja u razvijenim ekonomijama, ekonomijama u razvoju, ali i tranzicijskim ekonomijama. Za njih se s pravom može reći da su "oslonac" europskog blagostanja, prvenstveno odgovoran za kreiranje bogatstva i privrednog rasta, jer više od 99% poslovnih subjekata (koji osiguravaju dva od tri radna mjesta u privatnom sektoru) spada u predmetnu kategoriju (European Commission, 2022). Obilježja malih i srednjih preduzeća kao što su: poticanje preduzetništva, veće mogućnosti korištenja radno intenzivnih tehnologija koje imaju direktan doprinos u stvaranju radnih mjesta, brzo osnivanje i uspostava, mogućnost generisanja brzog povrata uloženi sredstava, sposobnost razvoja (među)regionalne decentralizacije ili ideja da mogu postati "protuteža" ekonomskoj moći velikih preduzeća, potvrđuju i važnost njihove uloge u ekonomskom rastu tranzicijskih zemalja. Za tranzicijske ekonomije, u koje spada i entitet Federacije Bosne i Hercegovine (u nastavku FBiH), mala i srednja preduzeća imaju važnu ulogu jer su fleksibilnija (od velikih preduzeća) po pitanju brzog odgovora na promjene, te imaju veći potencijal za stvaranje radnih mjesta i generisanje prihoda u dinamičnim tržišnim uslovima. Ipak, važno je istaknuti da njihov razvoj i tržišni opstanak u većini slučajeva primarno zavisi od pristupa izvorima finansiranja (Ayyagari, Demirguc-Kunt, Maksimovic, 2011; Chakravarty, Xiang, 2013; Lewicki, Wierzejski, 2020). Upravo navedeni fenomen, uz identifikaciju njegovih najznačajnijih determinanti u FBiH, predstavlja centralnu temu predmetnog završnog rada.

Pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća prvi put je problematiziran od strana Mac Millan-ovog odbora 1931. godine (Kruja, 2014). U predmetnom izvještaju je navedeni problem prvi put definisan kao "finansijski jaz", koji se odnosi na situaciju u kojoj je preduzeće naraslo do veličine u kojoj je maksimalno iskoristilo kratkoročno finansiranje, ali još uvijek nije dovoljno veliko da pristupi tržištu kapitala za dugoročno finansiranje (s akcentom na vlasnički kapital). Prema izvornom opisu "finansijski jaz" se više odnosi na nemogućnost sektora malih i srednjih preduzeća da dobije pristup dugoročnom ili kapitalnom finansiranju. Generalno, preduzeća s ograničenjima finansiranja teško će ulagati u potencijalno profitabilne projekte, što za posljedicu ima manji stepen konkurentnosti. Finansijski problemi s kojima se suočavaju mala i srednja preduzeća, u najboljoj mjeri objašnjavaju stvarnu poziciju ovog sektora u tranzicijskim ekonomijama, kakva je FBiH. Teškoće u pristupu izvorima finansiranja ograničavaju njegov razvoj, te se mala i srednja preduzeća moraju u velikoj mjeri oslanjati na finansijska sredstva njihovih vlasnika, koja su u većini slučajeva ograničena jer je nivo privrednog razvoja u FBiH nizak. Bez pristupa vanjskim izvorima finansiranja, preduzeća u našoj zemlji su vrlo često "osuđena" ostati vrlo mala i neefikasna. Za razliku od

domaćih, veliki broj autora širom svijeta posvetio se analizi predmetnog fenomena, s naglaskom na identifikaciju njegovih najznačajnijih determinanti. U nastavku su prezentirana saznanja i rezultati većeg broja studija (istraživanja) iz predmetne oblasti, koji su nam poslužili kao naučni osnov prilikom definisanja metodološkog okvira.

Između ostalih, Fatoki i Asah (2011) su tokom empirijskog istraživanja na uzorku od 173 mala i srednja preduzeća iz Južne Afrike, uz korištenje korelacione i logističke regresione analize došli do zaključka da su veličina, dužina poslovanja i industrija statistički značajno uticale na njihov pristup izvorima finansiranja. Navedeni autori su koristili metodu slučajnog uzorkovanja, uz korištenje Raosoft kalkulatora prilikom određivanja njegove veličine. Hendrawan (2012) je uz korištenje logističke regresione analize, došao do saznanja da su veličina, vlasništvo i industrija uticale na izbor izvora finansiranja 79 malih i srednjih preduzeća u Indiji. Navedeni autor je kao kriterij za odabir jedinica uzorka koristio broj zaposlenih (do 100).

Kira i He (2012) ukazuju da su lokacija, industrija, veličina i dužina poslovanja značajni faktori pristupa izvorima finansiranja u slučaju 163 mala i srednja preduzeća u Tanzaniji (metoda slučajnog uzorkovanja). Navedeni autori su tokom obrade prikupljenih podataka koristili metode Pearsonove korelacije i logističke regresije. U još jednom od empirijskih istraživanja, Kira (2013) je uz korištenje multiple regresione i korelacione analize, identificirao veličinu, lokaciju, tip industrije, dužinu poslovanja i vlasništvo kao značajne determinante pristupa izvorima finansiranja 164 mala i srednja preduzeća iz Tanzanije. Nguyen i Luu (2013) jasno ukazuju da su veličina, dužina poslovanja, vlasništvo i lokacija predstavljali determinante izbora izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća u Vijetnamu. Njihovo istraživanje je provedeno na uzorku od 2200 poslovnih subjekata, uz analizu njihovog poslovanja tokom 3 godine, te korištenje multinominalne logističke regresije prilikom statističke obrade podataka. Gamage (2013) je identificirala vlasništvo, dužinu poslovanja, lokaciju i industrijski sektor kao determinante koje su značajno uticale na izvore finansiranja 610 malih i srednjih preduzeća u Šri Lanci. Navedeni autor je koristio uniformnu metodu uzorkovanja, uz logističku regresiju prilikom obrade podataka.

Kruja (2014) je deskriptivnom statističkom analizom sekundarnih podataka, u periodu od 2011 do 2013-godine, došao do zaključka da su veličina, dužina poslovanja, industrija i lokacija imali signifikantan uticaj na izbor eksternih izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća (do 249 zaposlenih) u Albaniji i Sjevernoj Makedoniji. Veličina, dužina poslovanja i lokacija su identificirane kao signifikantne determinante izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća u Latinskoj Americi (Penaloza, 2015). Tokom analize su korišteni sekundarni podaci Svjetske Banke, prikupljeni metodom stratificiranog slučajnog uzorkovanja, koji su obuhvatili preko 110 hiljada preduzeća. U navedenom slučaju su korišteni probit i logit regresioni modeli prilikom statističke obrade prikupljenih podataka. Eksplorativno istraživanje Chowdhury-a i Alam-a (2017) ukazuje da su veličina i dužina poslovanja uticali na izbor izvora finansiranja

86 malih i srednjih preduzeća u Bangladešu. Navedeni autori su kao kriterij za odabir jedinica uzorka koristili broj zaposlenih (do 150 u skladu sa definicijom Centralne banke). Dlamini i Mohammed (2018) su identificirali veličinu kao važnu determinantu izbora izvora finansiranja u slučaju 3024 malih i srednjih poljoprivrednih preduzeća (dvofazna stratificirana slučajna metoda uzorkovanja). Oni su tokom statističke obrade podataka koristili multinominalni logit model. Khanie (2018) naglašava da su veličina, industrija i vlasništvo faktori koji su uticali na pristup izvorima finansiranja 223 malih i srednjih preduzeća u Bocvani. Navedeni autor je prilikom odabira jedinica uzorka vodio računa o broju zaposlenih (do 99), dok je kod kvantitativne obrade podataka koristio logit model.

Nizaeva i Coskun (2018) naglašavaju da su veličina, vlasništvo i dužina poslovanja uticali na izvore finansiranja malih i srednjih preduzeća u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu od 1999 do 2014-e godine. Njihovo istraživanje je obuhvatilo slučajni uzorak od 1524 preduzeća (veličine do 250 zaposlenih), uz vođenje računa o njihovoj distribuciji među različitim zemljama. Oni su koristili korelaciju i regresionu analizu prilikom obrade prikupljenih podataka. Oke, Sanni i Ijaiya (2019) iznose jasne empirijske rezultate, na osnovu statističke analize uzorka koji je obuhvatio 280 malih i srednjih preduzeća i 207 kreditnih uredskih bankara u Sjevernoj Centralnoj Nigeriji (stratificirana i multifazna tehnika uzorkovanja), shodno kojima su dužina poslovanja i industrija uticali na izbor izvora finansiranja. Oni su za potrebe obrade prikupljenih podataka koristili binarni logit regresioni model.

Erdogan (2019) ističe da su dužina poslovanja i vlasništvo (broj vlasnika) predstavljali determinante dostupnosti izvora finansiranja u slučaju 492 mala i srednja preduzeća (do 249 zaposlenih) u Turskoj. Navedeni autor je prilikom obrade empirijskih podataka koristio Pearsonov hi-kvadrat test i binominalnu logističku regresiju. Hue i grupa autora (2020) su tokom kvantitativnog istraživanja, uz korištenje multiple linearne regresije i One-Way ANOVA testa, koje je obuhvatilo 300 malih i srednjih preduzeća iz Vijetnama (kriterij za veličinu uzorka $n \geq 8m + 50$), zaključili da su veličina i industrija uticale na njihov izbor vrste kreditnog finansiranja. Korištenjem OLS i probit regresione analize, Ahmeti i Fetai (2021) su identificirali veličinu, dužinu poslovanja i vlasništvo kao faktore koji su značajno uticali na izvore finansiranja malih i srednjih preduzeća u regionu Zapadnog Balkana (u periodu od 2012 do 2016-e godine). Njihovo istraživanje je obuhvatilo slučajni uzorak od 1562 preduzeća, uz vođenje računa o njihovoj distribuciji među različitim zemljama.

1.2. Problem i predmet istraživanja

U skladu s datim obrazloženjem teme i pregledom literature, predmet završnog rada jeste analiza determinanti izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH (okvir za njihovo definisanje je statistička klasifikacija KD BiH 2010, uz korištenje kriterija "broj zaposlenih")

shodno kojem mala preduzeća imaju do 49 zaposlenih, a srednja preduzeća od 50 do 249 zaposlenih). Rast malih i srednjih preduzeća, osim drugih poslovnih barijera, zavisi primarno o finansijskim ograničenjima. Pristup eksternim (vanjskim) izvorima finansiranja jedan je od glavnih faktora finansijskog ograničenja s kojim se mala i srednja preduzeća suočavaju tokom rasta i razvoja. Osim faktora specifičnih za preduzeća, u tranzicijskim i zemljama u razvoju (uključujući entitet FBiH) mala i srednja preduzeća se također suočavaju s faktorima specifičnim za svaku zemlju (entitet) u pogledu finansijskih ograničenja. Navedeni fenomen je uglavnom posljedica razlika u pravnoj, regulatornoj i finansijskoj infrastrukturi između razvijenih i tranzicijskih ekonomija. Generalno je prihvaćena konstatacija, da mala i srednja preduzeća imaju ključnu ulogu u privrednom rastu tranzicijskih i zemalja u razvoju (Martinović, Veselinović, Mangafić, 2021) stoga je važno identificirati njihove determinante pristupa izvorima finansiranja. Osim vitalne uloge malih i srednjih preduzeća po pitanju privrednog rasta i otvaranja radnih mjesta u tranzicijskim zemljama, evidentna je nezainteresiranost domaćih autora i istraživača (iz FBiH) kada je u pitanju doprinos predmetnoj oblasti. Uzimajući u obzir problem nedostatka relevantnih naučnih saznanja, uz trenutni stepen birokracije, neefikasnosti ekonomskih reformi, političke nestabilnosti i nezrelosti finansijskog razvoja, predmetna analiza ima za cilj kreiranje relevantnih empirijskih rezultata u kontekstu identificiranja najznačajnijih determinanti pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH.

1.3.Svrha i ciljevi istraživanja

U skladu sa obrazloženjem predmeta i problema istraživanja definisani su sljedeći ciljevi:

- Objasniti pojam i definiciju, osnovna obilježja, te generalni značaj malih i srednjih preduzeća.
- Prikazati teorijski koncept finansijskog ponašanja malih i srednjih preduzeća.
- Izvršiti klasifikaciju izvora i identificirati barijere pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.
- Istražiti i analizirati empirijska istraživanja determinanti pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.
- Izvršiti analizu trenutnog stanja i značaja malih i srednjih preduzeća u FBiH.
- Identificirati glavne izvore finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH.
- Identificirati kakav je pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH.
- Identificirati determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH.

- Analizirati i upoređivati determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH sa sličnim istraživanjima.

1.4. Istraživačka pitanja i hipoteze istraživanja

U skladu sa ciljevima, te obrazloženjem predmeta i problema istraživanja definisana su istraživačka pitanja:

- Koji su glavni izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine?
- Kakav je pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine?
- Koje su značajne determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine?

U skladu sa istraživačkim pitanjima definisane su sljedeće hipoteze istraživanja:

- H1: Veličina preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.
- H2: Dužina poslovanja preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.
- H3: Oblik vlasništva preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.
- H4: Industrija utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.
- H5: Lokacija preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

1.5. Metodologija istraživanja

Prilikom izrade teorijskog dijela predmetnog završnog rada izvršena su prikupljanja i analiza dostupne naučno/stručne literature (knjiga, naučnih publikacija, stručnih članaka i studija (istraživanja), te relevantnih online izvora) iz predmete oblasti. Tokom analize prikupljene naučno/stručne literature korištene su sljedeće metode: metoda deskripcije, metoda analize i sinteze, induktivna i deduktivna metoda, metoda generalizacije, metoda specijalizacije, komparativna metoda, i druge.

Za potrebe izrade empirijsko-istraživačkog dijela završnog predmetnog rada izvršeno je prikupljanje i statistička analiza primarnih podataka. Populacija istraživanja su mala i srednja preduzeća s aktivnim prebivalištem u Federaciji Bosne i Hercegovine, njih 24.052. Uzorak istraživanja je 173 malih i srednjih preduzeća (veličine do 249 zaposlenih) koja su izabrana na osnovu slučajnog uzorka. Prikupljanje primarnih podataka izvršeno je metodom anketiranja, a kao glavni instrument istraživanja korišten je strukturirani upitnik kreiran u skladu sa definisanim istraživačkim varijablama. Tokom statističke analize prikupljenih podataka (testiranja definisanih hipoteza istraživanja) korištene su korelaciona i regresiona analiza, te sprovedeni su odgovarajući statistički testovi po potrebi.

1.6. Naučni i praktični doprinos istraživanja

Naučni doprinos ovog rada odnosi se na analiziranje izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine. Pri tome, u rukopisu ovog magistarskog rada detaljnije se govori o tome kako određene determinante utiču na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća na području FBiH. Upravo zbog toga rezultati istraživanja su predstavljeni kroz pet sljedećih determinanti:

- Veličina preduzeća
- Dužina poslovanja
- Oblik vlasništva
- Industrija
- Lokacija preduzeća

Rezultati ovog istraživanja doprinose povećanju znanja o samom pojmu finansiranja, o tome koji su to izvori finansiranje i šta je to što prema rezultatima koja su obavljena u svijetu pozitivno odnosno negativno utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Pored toga, ovaj istraživački rad također doprinosi boljem razumijevaju koje determinante pozitivno ili negativno utiču na pristupe izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH. S obzirom na to da u FBiH postoji ogroman broj malih i srednjih preduzeća ovo

istraživanje doprinosi kreiranju kvalitetne strategije za rast i razvoj malih i srednjih preduzeća na ovom području za budućnost.

1.7.Struktura završnog rada

Prvo poglavlje ili **Uvod**, odnosi se na detaljnu elaboraciju osnovnih elemenata završnog rada, i to konkretno: predmetne teme istraživanja, problema i predmeta istraživanja, svrhe i ciljeva istraživanja, istraživačkih pitanja i hipoteza istraživanja, metodologije istraživanja, naučnog i praktičnog doprinosa istraživanja, te strukture završnog rada.

Drugo poglavlje ili **Finansijska praksa malih i srednjih preduzeća**, odnosi se na detaljno obrazloženje pojma, definicije i osnovnih obilježja malih i srednjih preduzeća. U nastavku ovog poglavlja se govori o njihovoj važnosti u savremenoj ekonomiji. Također, u predmetnom poglavlju su obrađene osnovne teorije finansijskog ponašanja malih i srednjih preduzeća. Dodatno, izvršena je klasifikacija tipova i izvora, uz obrazloženje glavnih barijera i ograničenja finansiranja malih i srednjih preduzeća. Završni dio poglavlja je posvećen ulozi i značaju finansiranja u poslovanju malih i srednjih preduzeća.

Treće poglavlje ili **Determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća**, podrazumijeva detaljnu prezentaciju dostupnih naučnih saznanja i rezultata empirijskih istraživanja (studija) iz predmetne oblasti. U kontekstu navedenog, izvršen je pregled literature u slučaju sljedećih determinanti pristupa izvorima finansiranja: veličina, dužina poslovanja, oblik vlasništva, industrija, te lokacija malih i srednjih preduzeća. Dodatno, na kraju poglavlja se govori i o ostalim determinantama pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.

Četvrto poglavlje ili **Mala i srednja preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine**, podrazumijeva elaboraciju historijata razvoja, osnovnih karakteristika, te analizu trenutnog stanja u predmetnom sektoru. Osim navedenog, u ovom poglavlju se govori o njihovom značaju u ekonomskom razvoju FBiH. Završni dio poglavlja odnosi se na analizu finansijske prakse malih i srednjih preduzeća u FBiH.

Peto poglavlje ili **Empirijsko istraživanje determinanti pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine**, odnosi se na obrazloženje karakteristika istraživačkog procesa i uzorka istraživanja. Također, u okviru predmetnog poglavlja izvršena je detaljna prezentacija najznačajnijih rezultata deskriptivno-komparativne i analize testiranja hipoteza.

U okviru poglavlja **Zaključak** nalazi se sublimiranje najznačajnijih rezultata (naučnih saznanja) predmetnog empirijskog istraživanja, uz njihovo kompariranje s dostupnim naučnim saznanjima drugih autora iz predmetne oblasti.

2. Finansijska praksa malih i srednjih preduzeća

2.1. Pojam, definicija i osnovna obilježja malih i srednjih preduzeća

Postoje različiti kriteriji klasifikacije preduzeća u ekonomiji a jedna od metoda klasifikacije je prema veličini koja je jako značajna s obzirom na to da veličina bilo kojeg preduzeća ima znatan uticaj na ekonomiju istog. Klasifikacija preduzeća s obzirom na veličinu je na (Brigham i Ehrhardt, 2008, str. 53):

- Velika preduzeća
- Srednja preduzeća
- Mala preduzeća
- Mikro preduzeća

Postoji veliki broj indikatora koji se uzima prilikom klasifikacije preduzeća na osnovu veličine a neki od njih su sljedeći (Brigham i Ehrhardt, 2008, str. 57):

- Broj zaposlenih
- Visina kapitala
- Ukupni prihod
- Ukupni profit i slično

Tabela 1. Klasifikacija preduzeća prema Zakonu o računovodstvu i reviziji u Svijetu

Kategorija preduzeća	Broj zaposlenih u preduzeću	Promet na nivou godine	Ukupni bilans na nivou godine
Mikro preduzeće	<10	≤ 2 miliona €	≤ 2 miliona €
Malo preduzeće	<50	≤ 10 miliona €	≤ 10 miliona €
Srednje preduzeće	<250	≤ 50 miliona €	≤ 43 miliona €

Izvor: OECD Data

U rukopisu ovog magistarskog rada fokus je na malim i srednjim preduzećima. Mala i srednja preduzeća su ona koja zapošljavaju ispod 250 zaposlenika te jako često ovakva preduzeća se nazivaju inokosna. Mala preduzeća su ona koja osniva jedan preduzetnik, individua pri čemu je taj isti vlasnik i menadžer preduzeća istovremeno. Prilikom donošenja odluka, on snosi odgovornost i rizik samog poslovanja preduzeća. Ovakva preduzeća su prisutna u svim privrednim djelatnostima pri čemu broj malih preduzeća na primjer u SADu devedesetih godina je iznosio preko 20 miliona preduzeća. Mala preduzeća su pretežno ona koja se bave frizerskim ljekarskim, konsultantskim uslugama i slično. Pri tome, jako je važno napomenuti da kod ovakvih preduzeća postoji direktan kontakt između onog ko pruža uslugu i onog ko koristi uslugu. Ovo ima jako pozitivan uticaj na kvalitet pružene usluge s jedne strane te zadovoljstva kupaca s druge strane upravo zbog toga što se na detaljniji način može analizirati koje su to želje i potrebe kupaca. Neka od osnovnih obilježja malih preduzeća su:

- Mali broj zaposlenih
- Niži uloženi kapital
- Obim poslovanja koji je manji u odnosu na srednja i velika preduzeća

Jako je važno napomenuti da mala preduzeća imaju veliki broj prednosti. Prva prednost odnosi se na to da preduzeća koja se klasificiraju kao mala zahtijevaju niži stepen specijalizacije u području samog upravljanja preduzećem. Razlog tome jeste taj što su ovakva preduzeća lokalnog karaktera, manji je broj zaposlenih, posluje se u sferi maloprodaje, veleprodaje. Pored toga, jedna od važnijih prednosti odnosi se na niske fiksne troškove te jako visok stepen fleksibilnosti na tržištu. Mala preduzeća se jako brzo prilagođavaju promjenama na koje naiđu u okruženju a sve to opet zahvaljujući tome što imaju organizaciju koja je neformalna i samim tim odluke se donose i sprovode jako brže. S obzirom na to da mala preduzeća imaju mali broj zaposlenih, puno je lakše upravljati ljudskim resursima i svaki zaposlenik u ovakvim preduzećima teži ka tome da uloži veće napore. Pored toga, uzimajući u obzir to da je vlasnik ujedno i menadžer, isti ima puno veći motiv da ostvari postavljene ciljeve i što bolje rezultate. Također, u ovakvim preduzećima fokus je na preduzetničkim inicijativama te do izražaja dolaze same inovacije. Jako je važno napomenuti i to da mala preduzeća u svim dijelovima svijeta predstavljaju glavni izvor zaposlenosti te kao takva su jako važna kako za lokalni tako i za regionalni razvoj svake zemlje.

Glavni nedostaci koji se vežu za mala preduzeća (CIP, str.2):

- Nedostatak znanja i stručnosti
- Finansijska slabost
- Mogućnost propasti (90% preduzeća koja se klasificiraju kao mala ne traju više od četiri godine)
- Porast odgovornosti

Srednja preduzeća su ona preduzeća koja s jedne strane imaju karakteristike i sličnosti s malim preduzećima a sa druge strane imaju karakteristike i sličnosti s velikim preduzećima. Pri tome, ovakva preduzeća se pretežno osnivaju u srednje ekonomskim razvijenim zemljama. Glavne razlike srednjih preduzeća u odnosu na mala preduzeća su sljedeće (Paramasivan & Subramanian, 2009, str. 41):

- Organizaciona struktura preduzeća gdje mala preduzeća imaju najjednostavniju organizacionu strukturu, neformalnu a s druge strane srednja preduzeća imaju organizacionu strukturu koja je formalna, sa utvrđenim procedurama, pravilima, radnim mjestima i slično
- Organizacija samog procesa rada pri čemu se srednja preduzeća susreću sa puno kompleksnijim principima gdje zadaci zahtijevaju profesionalno upravljanje preduzećem. S druge strane, mala preduzeća se susreću sa problemima koji su jednostavne prirode i kojima se na jako jednostavan način upravlja
- Način upravljanja preduzećem s obzirom na to da rast preduzeća istovremeno znači rast broja zaposlenih, proizvodnje, prodaje i slično a sve to rezultira sa novim i složenijim problemima. Sve ovo zahtijeva da srednja preduzeća angažuju profesionalne menadžere koji nisu potrebni u malim preduzećima. Dolaskom profesionalnih menadžera u potpunosti se mijenja način upravljanja organizacije

2.2. Važnost malih i srednjih preduzeća u savremenoj ekonomiji

Preduzetništvo je jako važan faktor ekonomskog rasta svake zemlje, upravo zbog svoje sposobnosti prilagođavanja okruženju koje odlikuje dinamičnost i stalne promjene. Jako često se za preduzetništvo kaže da je pokretač ekonomije te je upravo zbog toga izuzetno važno da svaka zemlja ima preduzetnike koji pružaju određene inovativne ideje. Upravo mala i srednja preduzeća su ta koja su ključni izvor inovativnost, dinamike, fleksibilnosti te ovakva preduzeća su zastupljena kako u razvijenim zemljama, tako i u zemljama u razvoju. Nešto značajniji rast kako malih tako i srednjih preduzeća kreće kada dolazi do transformacije socijalne i planske ekonomije u tržišnu. Tačnije, najveći rast i razvoj malih i srednjih preduzeća kreće u onom trenutku kada dolazi do transformacije društva iz javnog statusa u privatni status.

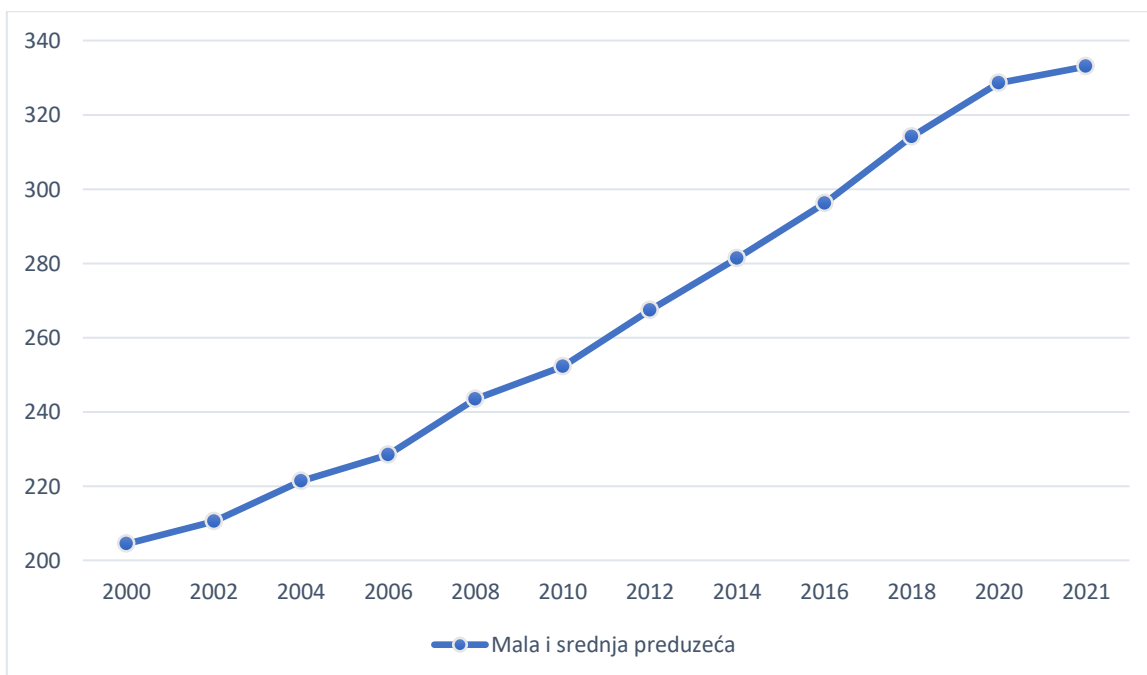
Mala preduzeća, ponajviše dolaze do izražaja u onim zemljama koje imaju ubrzan razvoj tehnologije s obzirom na to da se u ovakvim preduzećima na puno lakši način prenosi savremena tehnologija. Također, jako je važno napomenuti da mala i srednja preduzeća predstavljaju glavni izvor zaposlenosti što itekako utiče kako na lokalni tako i na regionalni razvoj svake zemlje. Upravo zbog svih ovih razloga, veliki je uticaj koji mala i srednja preduzeća imaju na ukupni razvoj kako ekonomski tako i privredni u svijetu koji je savremen.

Da bi jedna privreda imala prosperitet od iznime je važnosti da u njoj postoje kako mala i srednja tako i velika preduzeća. Pri tome, jako je važno voditi računa o tome da sam odnos između malih i srednjih preduzeća s jedne strane i velikih preduzeća s druge strane bude u korelaciji koja je na što višem nivou. Sljedeći podaci ukazuju na značaj i važnost malih i srednjih preduzeća u savremenoj ekonomiji (Bahtić et al, str. 17):

- U Evropskoj uniji, broj poslovnih subjekata koji se odnose na mala i srednja preduzeća iznosi preko 99%
- Preko 60% novih radnih mjesta generišu mala i srednja preduzeća
- Mala i srednja preduzeća zapošljavaju preko 62% ukupne radne snage
- Učešće malih i srednjih preduzeća u BDP-u je procenat veći od 55%
- Mala i srednja preduzeća su ekološki mnogo prihvatljivija u odnosu na velike gigante
- Razvoj Evropske unije kao i drugih najrazvijenijih zemalja svijeta kao što su Švicarska, Japan, Italija i slično temelji se prije svega na malim i srednjim poslovnim subjektima
- Prosječan iznos malih i srednjih preduzeća na 1.000 stanovnika u Evropskoj uniji iznosi 60 što je izuzetno visok broj

Na Grafikon 1. prikazan je rast broja malih i srednjih preduzeća u svijetu od 2000. do 2021. godine izražen u milionima.

Grafikon 1. Rast broja malih i srednjih preduzeća u svijetu



Izvor: <https://www.statista.com/statistics/1261592/global-smes/> [pristupljeno 15. septembar 2022].

2.3. Teorije finansijskog ponašanja malih i srednjih preduzeća

Najpoznatije Teorije finansijskog ponašanja malih i srednjih preduzeća su (SSG Advisors, 2019, str. 14):

- Teorije promjene poslovnog upravljanja
- Teorije promjene pristupa finansijama
- Teorije promjene registracije poslovanja i poreza
- Teorija promjena pristupa tržištu
- Teorija inovacija

Teorije promjene poslovnog upravljanja- s obzirom na to da jedno od ograničenja za rast i razvoj malih i srednjih preduzeća je nedostatak menadžerskih vještina i kapaciteta među zaposlenicima i rukovodstvom razvijena je ova teorija koja nastoji ukazati na to da poboljšanje kapaciteta menadžera i zaposlenih malih i srednjih preduzeća će poboljšati učinak te rezultate preduzeća. Pri tome, u ovoj teoriji naglasak je na obuci koja predstavlja jedan od najčešćih oblika podrške vlasnicima i zaposlenicima malih i srednjih preduzeća a sve u cilju poboljšanja poslovne prakse i upravljačkih vještina. Na primjer, Svjetska banka ulaže oko milijardu dolara na nivou godine u programe obuke.

Teorije promjene pristupa finansijama- s obzirom na to da najveća prepreka prilikom rasta malih i srednjih preduzeća jeste ograničen pristup finansijama jako je važno uočiti na koji način izbjeći ove prepreke. Pri tome, preduzeća koja imaju dostupna finansijska sredstva imati će mogućnost da investiraju u proces proizvodnje te samim tim imati će veći nivo produktivnosti, zaposliti nove radnike i slično. Međutim, postoji veliki broj preduzeća koja se prilikom potražnje za finansijskim sredstvima susreću sa visokim transakcionim troškovima, kamatnim stopama i sve to zaduživanje u velikom mjeri čini skupljim. Međutim, tokom posljednjih decenija finansijske institucije, vlade i donatori ulažu značajna sredstva za razvoj novih proizvoda i programa kako bi malim i srednjim preduzećima obezbijedili finansiranje koje im je potrebno za rast i razvoj. Pri tome, fokus se stavlja na subvencionisane zajmove, kreditne garancije i aranžmane o podjeli rizika.

Teorije promjene registracije poslovanja i poreza- s obzirom na to da kod malih i srednjih preduzeća je viska stopa ulaska i izlaska jako je važno omogućiti lakoću prilikom ulaska i izlaska u vidu malih administrativnih opterećenja, efikasne i brze procedure registracije

preduzeća, malih poreskih opterećenja i slično. Na sve ovo ukazuje Teorija promjene registracije poslovanja i poreza te kao rezultat ovakvih aktivnosti navodi veće prilike za zapošljavanje malih i srednjih preduzeća, podsticanje inovacija, veći profit i slično. S druge strane ukoliko je regulativa pretjerana ista može spriječiti mala i srednja preduzeća da prerastu u veće i produktivnije firme.

Teorija promjena pristupa tržištu- pristup novim tržištima malih i srednjih preduzeća može rezultirati sa prilikama za njihovo povećanje. S druge strane, ulazak na nova tržišta također može biti i veliki izazov. Mnoga dosadašnja istraživanja su ukazala na to da povećanje pristupa novom tržištu može biti jako važno za rast malih i srednjih preduzeća u zemljama u razvoju. Pri tome, mala i srednja preduzeća koja imaju pristup novim tržištima mogu postići stabilno tržište za svoje proizvode i usluge te samim tim povećati nivo proizvodnje, zaposlenosti, profita a na sve ovo ukazuje teorija promjena pristupa tržištu.

Teorija inovacija- inovacije predstavljaju ključni faktor rasta i razvoja svih preduzeća međutim prema rezultatima istraživanja u prosjeku mala preduzeća su manje inovativna u odnosu na velika preduzeća. Razlog tome jeste taj što mala preduzeća imaju manje resursa, te samim tim u manjoj su mogućnosti da istražuju šta je to što očekuju i žele kupci. Upravo zbog toga, Teorija inovacija ukazuje na to da vlade i donatori pomažu malim i srednjim preduzećima da razviju i efikasno koriste svoje resurse gradeći inovativni poslovni sistem. Cilj ovakvih programa je jačanje inovativnih kapaciteta malih i srednjih preduzeća uključujući podršku programima istraživanja i razvoja.

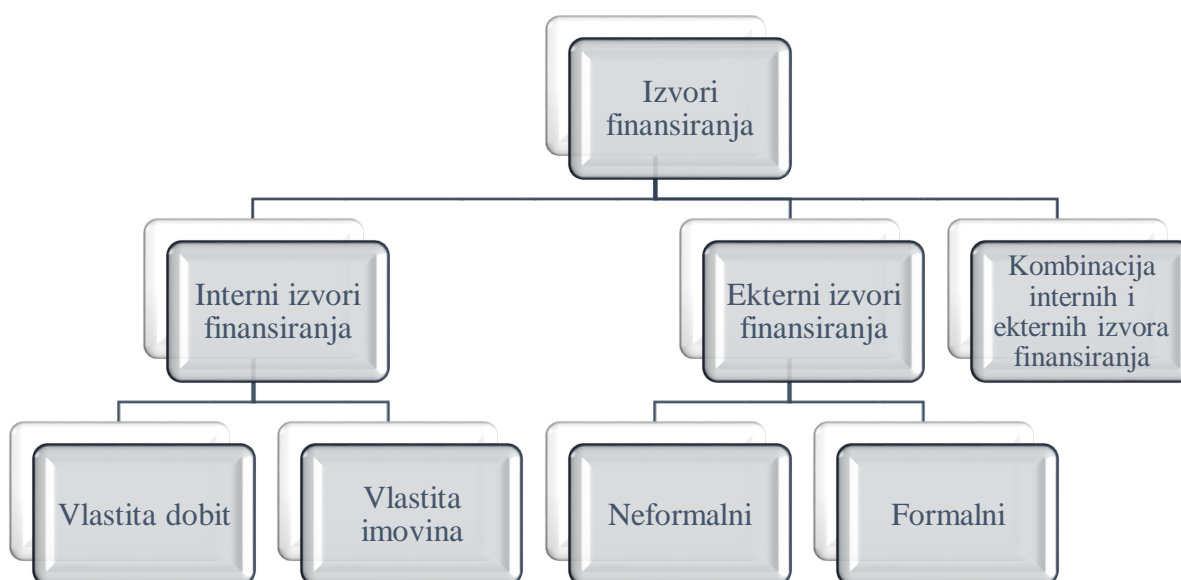
2.4. Tipovi i izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća

Sam rast, razvoj ali i opstanak malih i srednjih preduzeća u velikoj mjeri zavisi od mogućnosti finansiranja ovih preduzeća iz izvora koji su povoljni. Pri tome, jedan od najvećih problema koji se javljaju kod finansiranja ovakvih preduzeća odnosi se na sam pristup izvorima finansijskih sredstava kako na tržištu novca tako i na tržištu kapitala. Upravo zbog toga, jako je važno voditi računa o specifičnostima koje se odnose na finansiranje malih i srednjih preduzeća kako bi se unaprijedio njihov finansijski menadžment ali i kako bi se donosile pravilne finansijske odluke. Pri tome, jako je važno napomenuti da se sam proces finansiranja malih i srednjih preduzeća u velikoj mjeri razlikuje i mijenja tokom različitih faza životnog ciklusa svakog preduzeća.

Izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća su jako ograničeni i upravo zbog toga ovakva preduzeća na puno teži način dolaze do kapitala u odnosu na velika preduzeća. Upravo zbog toga, za svako malo i srednje preduzeće jako je važno da je upoznato sa dostupnim oblicima

finansiranja, o njihovim predostima, nedostacima i slično. U nastavku su detaljno objašnjeni izvori finansiranja koji se mogu koristiti od strane malih i srednjih preduzeća.

Shema 1. Izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća



Izvor: ilustracija autora

Kao što je vidljivo na Shema 1. osnovna podjela izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća je na tri sljedeće skupine (Obara, 2002, str. 84):

- Interni izvori finansiranja (sopstveni izvori finansiranja kao što su prodaja vlastite imovine, vlastita dobit, sopstvena novčana sredstva)
- Eksterni izvori finansiranja
 - a) Neformalni izvori finansiranja su ona sredstva koja su prikupljena od porodice, prijatelja, osoba koje se nazivaju poslovni anđeli
 - b) Formalni izvori finansiranja podrazumijevaju prije svega zaduživanje kod različitih finansijskih institucija, zatim faktoring, trgovački krediti i slično
- Kombinacija prethodna dva (interni i eksterni)

Još jedna od podjela izvora finansiranja malih i srednjih preduzeća je na (Obara, 2002, str. 97):

- Finansiranje putem vlastitog kapitala
- Rizični kapital
- Poslovni anđeli
- Finansiranje zaduživanjem
- Trgovački krediti
- Zaduživanje kod nebankarskih finansijskih institucija
- Bankarsko zaduživanje
- Državna pomoć i inicijative
- Islamsko finansiranje malih i srednjih preduzeća

Svako preduzeće treba posvetiti posebno vrijeme i analize za odluku o tome koliko koristiti vlastita a koliko koristiti pozajmljena sredstva. Od ove odluke zavise sve ostale poslovne ali i finansijske odluke. Upravo zbog ovakvih odluka, preduzeća koja se bave proizvodnjom susreću se sa nekim od sljedećih pitanjima:

- Da li razvoj preduzeća finansirati iz vlastitih sredstava ili ipak iz sredstava koja su pozajmljena?
- Kolika je to brojka koju treba pribaviti iz sredstava koja su pozajmljena?
- Da li pozajmljivati finansijska sredstva od finansijskih institucija ili od određenih investitora?

U početnim fazama razvoja svakog malog i srednjeg preduzeća, većina vlasnika se oslanja samo na sopstvene izvore finansiranja pri čemu je taj broj izvora finansiranja koji je raspoloživ jako mali te također i kreditna stabilnost malih i srednjih preduzeća u ovakvim fazama je jako slaba. Upravo zbog toga, u ovim fazama vlasnici se ponajviše oslanjaju na vlastita sredstva ali i na pozajmljivanje novčanih sredstava od najbližih. Tokom kasnijih faza životnog ciklusa preduzeća koristi i eksterne izvore finansiranja. Svako preduzeće kako raste, tako zahtijeva finansije koje prevazilaze sumu novca koju ima vlasnik i upravo u ovakvim trenucima vlasnik mora razmotriti ponude koje se odnose na eksterne izvore finansija kako bi omogućio nesmetan proces proizvodnje odnosno poslovanja.

U takovaznoj start- up životnoj fazi preduzeća, najvažniji izvor sredstava vezan je za pozajmnice kako od porodice tako i od prijatelja. Pri tome, izbjegava se zaduživanje kod finansijskih institucija upravo zbog toga što vlasnik ne zna kakav će biti ishod pokrenutog poslovnog poduhvata, te je jako važno da se kod ovakvih faza izbjegne zaduživanje i plaćanje anuiteta. Jako je važno napomenuti da poslovni anđeli u ovoj fazi predstavljaju izvor finansiranja koji je najjeftiniji. Poslovni anđeli su pojedinci koji su uspješni preduzetnici i koji ulažu vlastita finansijska sredstva u start- up preduzeća, tačnije to su investitori koji također svojim savjetima pomažu novim preduzećima i njihovim vlasnicima na način da doprinose rastu i razvoju ovakvih preduzeća.

Tokom faze rasta, u većini malih i srednjih preduzeća vlastita sredstva su potrošena i upravo zbog toga počinju se koristiti eksterni finansijski izvori. Kako se preduzeće raste i razvija tako na značaju dobija i takozvani venture capital odnosno rizični kapital a s druge strane zaduživanje kod finansijskih institucija i dalje predstavlja i više nego skup izvor finansiranja. Pored rizičnog kapitala, u ovoj fazi mala i srednja preduzeća također koriste i sljedeće izvore finansiranja:

- Faktoring je finansijski proizvod koji predstavlja efikasan način kratkoročnog finansiranja pri čemu dužnik prodaje određena potraživanja trećoj strani uz određeni diskont
- Lizing podrazumijeva odnos koji je sklopljen ugovorom između korisnika lizinga s jedne strane i lizing kompanije s druge strane. Pri tome, oprema, postrojenja, vozila koja su u vlasništvu lizing kompanije se ustupaju korisniku lizinga na ugovoreni vremenski period uz ugovorenu naknadu
- Trgovačke kredite koji podrazumijevaju situaciju u kojoj kupci žele da odlože plaćanje proizvoda i usluga i pri tome dobavljači im odobravaju trgovačke kredite kao sredstvo kratkoročnog finansiranja.

Ona preduzeća koja imaju srednji nivo potencijala za rast u većoj mjeri koriste rizični kapital jer je isti pogodniji za ovakva preduzeća u odnosu na zaduživanje kod finansijskih institucija. Jako je važno napomenuti da fondovi rizičnog kapitala ulažu određeni kapital u preduzeća koja su privatna a koja imaju visok potencijal za rast te za to potražuju dio u strukturi vlasništva. U slučaju korištenja fondova rizičnog kapitala dividende se isplaćuju vlasnicima samo u slučaju kada preduzeće ostvaruje određeni profit.

Ona preduzeća koja imaju mali potencijal za rast tokom svake faze rasta i razvoja preduzeća na raspolaganju imaju samo ograničeni broj izvora finansiranja. Pri tome, kada dođu do faze zrelosti u najvećoj mjeri koriste zaduživanja kod finansijskih institucija. Važno je napomenuti da najveći broj malih i srednjih preduzeća koja se bave proizvodnjom koriste zaduživanjem kod banaka pri čemu je ovakvo zaduživanje uvijek manje povoljno ukoliko se uporedi sa istim zaduživanjem samo velikih preduzeća. Pored zaduživanja, u ovoj fazi također prikupljaju sredstva i od različitih investitora, emisijom dionica i slično. Najčešći problemi zaduživanja malih i srednjih preduzeća kod banaka odnose se na (Vidučić et al, 2015, str. 23):

- Nedostatak dovoljnog kolaterala
- Visoki troškovi finansiranja
- Nezadovoljstvo banke poslovnim rezultatima
- Nezadovoljstvo banke dostavljenim informacijama

2.5. Barijere i ograničenja u finansiranju malih i srednjih preduzeća

Mnoga dosadašnja istraživanja su nastojala istražiti razlog zbog čega je pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća na jako lošem nivou. I danas postoje mnogobroja ograničenja koja su kroz godine nastala kao rezultat različitih faktora pri čemu su se isti međusobno isprepletali i doveli do još veće pasivnosti i nerazvijenosti malih i srednjih preduzeća. Neki od tih faktora su sljedeći (Vidučić et al, 2015, str. 38):

- Ekonomski faktori
- Pravni faktori
- Institucionalni faktori
- Bihevioralni faktori
- Mnogi drugi faktori

Međutim jako je važno napomenuti da su dosadašnja istraživanja rezultirala s podjelom ograničenja u finansiranju malih i srednjih preduzeća na dvije grupe. Prva grupa vezuje se za ograničenja na strani ponude koja negativno utiču na izvora finansiranje, odnosno volju i spremnost finansijskih institucija da omoguće kreditne i druge izvore finansiranja malim i srednjim preduzećima. Ova ograničenja prije svega podrazumijevaju (Ilić i Ilić, 2018, str. 24):

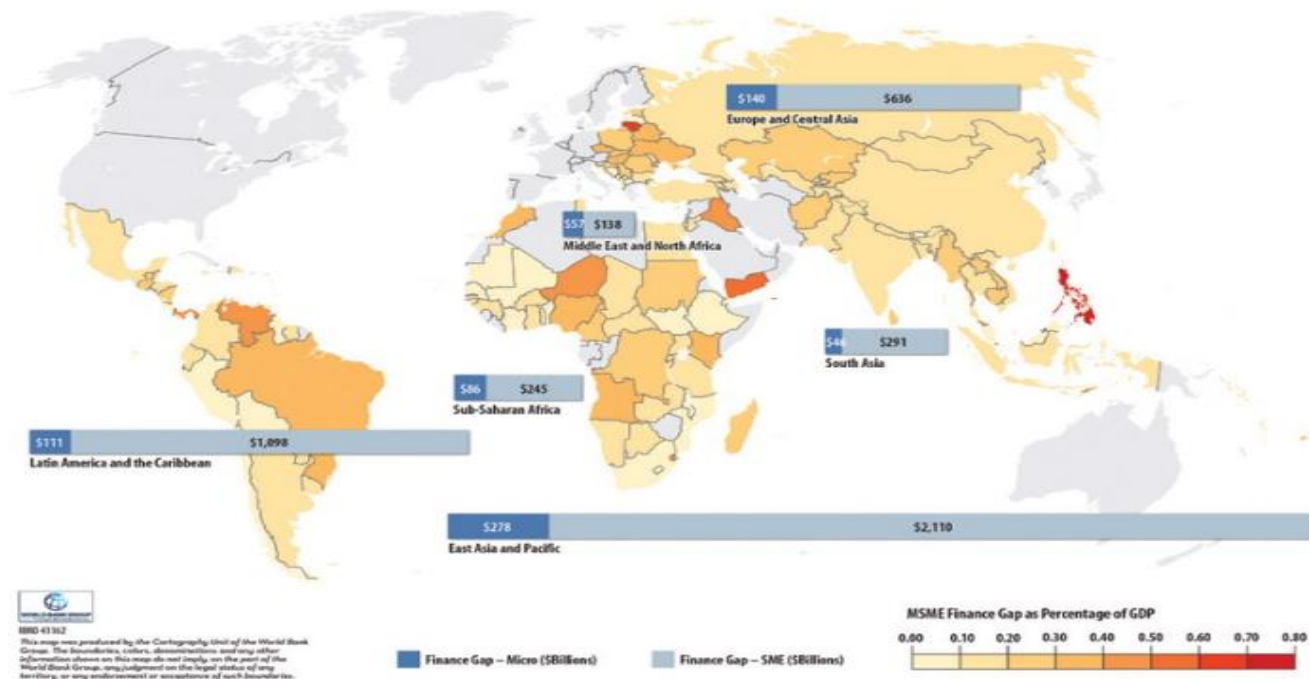
- Neefikasan izvršni postupak (Neefikasnost pravosuđa, Izazovi u pogledu založnog prava, Izazovi u pogledu hipoteka, Zloupotreba stečajnog postupka, Neka sredstva obezbeđenja nisu pravilno regulisana)
- Visoki troškovi finansiranja (Spoljni faktori, Cijena poštovanja propisa, Mala ekonomija obima)
- Regulatorne prepreke (Nepovoljni propisi vezani za procenjene gubitke, Nepovoljni propisi vezani za sadržaj kreditnog dosijea, Favorizovanje određenih sredstava obezbeđenja, Praćenje poštovanja poreskih propisa, Neizvestan uticaj standarda adekvatnosti kapitala)
- Nizak stepen prilagođenosti proizvoda i usluga (Neodgovarajući poslovni modeli, Nedovoljno poznavanje sektora MSP, Nepovoljna struktura finansiranja, Nedostatak mehanizama za upravljanje rizikom)
- Malo alternativnih izvora finansiranja (Odsustvo propisa o nebankarskim finansijskim institucijama, Zakonske prepreke za lizing, Nerazvijeno tržište kredita, Nerazvijeno tržište finansiranja među firmama)
- Slabost službi koje pružaju podršku (Nerazvijene usluge procene imovine, Nerazvijena infrastruktura za profesije računovođe i revizora)
- Uloga podrške države i donatora u poboljšanju pristupa izvorima finansiranja (Ograničena efikasnost državnih programa finansijske podrške)

Druga skupina ograničenja je ona koja se nalazi na strani samog preduzeća kojem su potrebna finansijska sredstva. Postoji veliki broj ograničenja koja imaju uticaj na mogućnost potražnje finansijskih sredstava. Neka od njih su sljedeća (Ilić i Ilić, 2018, str. 26):

- Oslabljeni finansijski kapaciteti (Sistemska nelikvidnost, Nedovoljna sredstva obezbeđenja)
- Stavovi zajmoprimaca i nesklonost ka riziku (Nizak prag tolerancije prema riziku, Očekivanja državne podrške, Negativni stavovi o formalnim zajmodavcima, Distorzija kreditne kulture)
- Informaciona asimetrija i tačnost informacija (Neadekvatni kapaciteti za upravljanje finansijama i izradu finansijskih izveštaja, Poslovanje u svojoj ekonomiji, Mešanje poslovnih i ličnih finansija)
- Nepovoljna pregovaračka pozicija MSP (Neadekvatan aktivizam na nacionalnom nivou, Slaba pregovaračka pozicija i loša komunikacija sa zajmodavcima)
-

2.6. Uloga i značaj finansiranja u poslovanju malih i srednjih preduzeća

Kao što je vidljivo iz prethodno priloženog mala i srednja preduzeća imaju jako važnu ulogu u većini ekonomija a najveći uticaj imaju u onim zemljama koje se nalaze u procesu razvoja. Također, mala i srednja preduzeća zauzimaju većinu preduzeća u čitavom svijetu (oko 90%) te kao takva u najvećoj mjeri doprinose razvoju novih radnih mjesta (više od 50%) i doprinose ekonomskom razvoju na globalnom nivou.

Slika 1. Finansijski jaz malih i srednjih preduzeća u zemljama u razvoju

Izvor: <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>, [pristupljeno 20. septembar 2022].

Međutim, drugo ključno ograničenje svih malih i srednjih preduzeća u svijetu a naročito u zemljama u razvoju odnosi se na pristup finansijama. Postoji mnogo manja vjerovatnoća da će malo ili srednje preduzeće dobiti kredite u odnosu na veliko preduzeće te upravo zbog toga ovakva preduzeća najčešće koriste vlastita sredstva ili ista pozajmljuju od najbližih. Međunarodna finansijska korporacija (IFC) ima procjenu da 65 miliona firmi, odnosno 40% mikro, malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u zemljama u razvoju upravo se susreću sa problemom nedostatka izvora finansiranja. Sva ova ograničenja ukazuju na važnost i značaj obraćanja pažnje na finansiranje malih i srednjih preduzeća te pronalazak načina kako da se izbjegnu svi potencijalni finansijski problemi.

3. Determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća

Postoji veliki broj determinanti koje imaju uticaj na finansijske odluke kako malih tako i srednjih preduzeća a samim tim i na rast i performanse pomenutih preduzeća. Tačnije, postoji nekoliko međusobno povezanih determinanti koje utiču na izvore finansiranja malih i srednjih preduzeća a to su (Hendrawan, 2012, Kira 2012, Gamagea 2013, Nguyen & Luu, 2013, Quartey et al, 2017, Nizaeva & Coskun, 2018, Ohea et al, 2019, Gashi et al, 2021):

- Veličina preduzeća
- Dužina poslovanja preduzeća
- Oblik vlasništva preduzeća
- Industrija preduzeća
- Lokacija preduzeća
- Ostale determinante pristupa izvorima finansiranja

U nastavku rukopisa magistarskog rada će kroz pregled dostupnih naučnih saznanja i rezultata empirijskih istraživanja (studija) iz predmetne oblasti detaljno biti objašnjene sve determinante pojedinačno.

3.1. Veličina preduzeća

Prilikom mjerenja veličine preduzeća pretežno kriteriji koji se uzimaju u obzir su ukupna imovina, ukupna prodaja ili broj zaposlenih te je u dosadašnjim istraživanjima dokazano da postoji uticaj veličine firme na finansijske aktivnosti malih i srednjih preduzeća. Većina autora smatra da kako preduzeće raste, kako se razvija tako stiče sposobnost širenja kruga iz kojeg mogu pozajmiti finansijska sredstva.

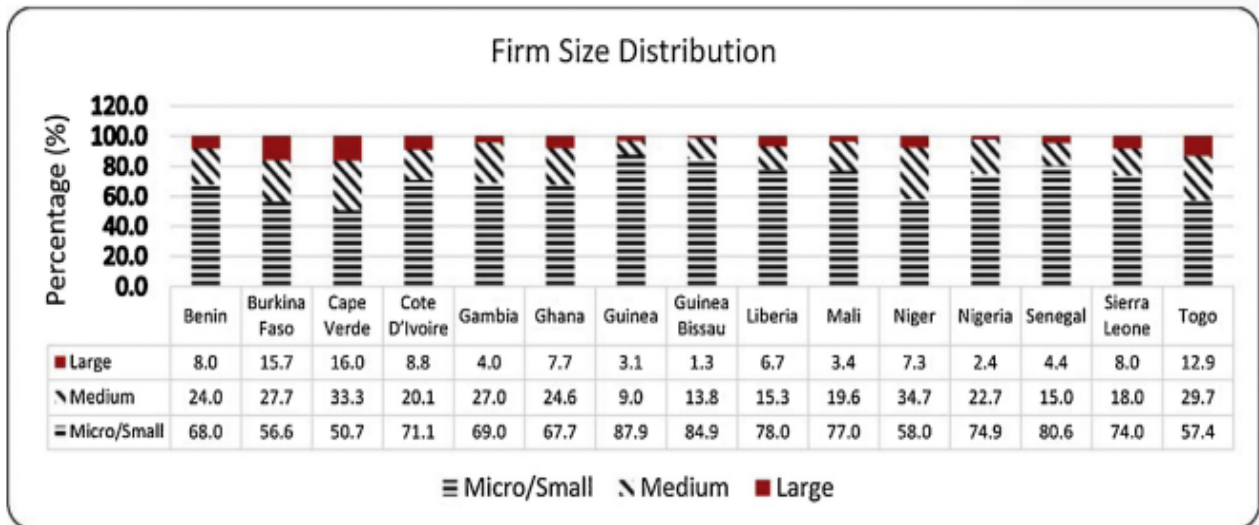
Jedno od istraživanja obavljeno je 2012. godine od strane Hendrawana čiji je cilj istraživanja bio da se identifikuju determinante malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. Rezultati istraživanja ukazuju na to da veličina preduzeća malih i srednjih preduzeća u Batamu imaju uticaj na proces sticanja kredita odnosno duga. Pri tome, rezultati pokazuju da su veličina preduzeća i pristup izvorima finansiranja u negativnoj vezi. Također, dokazano je da veličina preduzeća najvažniji faktor za pristup izvorima finansiranja posebno u dugoročnom roku. Pored toga, veća je vjerovatnoća da mala i srednja preduzeća naiđu na agencijske probleme između vlasnika i potencijalnih zajmodavaca. Dokazano je da mala i srednja preduzeća u odnosu na velika imaju probleme sa

podizanjem dugoročnog kredita i upravo zbog toga ovakve firme trebaju preferirati kredite koji su kratkoročni.

2013. godine od strane Nguyen i Luu obavljeno je istraživanje na Novom Zelandu o faktorima malih i srednjih preduzeća koji imaju uticaj na finansiranje novih investicionih projekata i koji imaju uticaj na odluku da li izabrati formalni, neformalni kredit ili oboje. Istraživanje je obavljeno na uzorku od 2200 malih i srednjih preduzeća uz pomoć ankete za mala i srednja proizvodna preduzeća. Rezultati istraživanja su ukazali na to da veličina preduzeća predstavlja jedan od najvažnijih faktora koji predstavljaju prepreku u finansiranju malih i srednjih preduzeća. Pri tome, mala i srednja preduzeća su prinuđena da finansiraju poslovanje većim dijelom iz neformalnih izvora odnosno od porodice i prijatelja ili da u velikoj mjeri zavise od kratkoročnih bankarskih zaduženja. S druge strane, velika preduzeća većim dijelom finansiraju svoje poslovanje iz formalnih eksternih izvora kao što su dugoročni bankarski krediti i zaduženja. Također, rezultati istraživanja ukazuju na to da manja preduzeća predstavljaju veći kreditni rizik za banke te upravo zbog toga banke imaju manji podsticaj da pozajme novac ovakvim preduzećima.

Još jedno od istraživanja obavljeno je 2017. godine od strane Quartey et al te isto je istraživalo pristup malih i srednjih preduzeća finansijama unutar zapadnoafričke podregije sa posebnim interesovanjem da li postoje sličnosti ili razlike u određenim determinantama pristupa malih i srednjih preduzeća finansijama između zemalja u SSA. Ovo istraživanje se poslužilo sa podacima istraživanja Svjetske banke u kojim su se ispitivale determinante pristupa finansijama kako na subregionu tako i na nivou zemlje. Pri tome, ti podaci su obuhvatili istraživanje 13 685 kompanija u 38 subsaharskih zemalja kako bi se ispitali pristupi malih i srednjih preduzeća određenim izvorima finansija. Na Slika 2. prikazane su zastupljenosti veličine preduzeća u svakoj zemlji koje čine uzorak ovog istraživanja pri čemu je uočljivo da postoji prevlast malih firmi u svim zemljama u podregionu i relativno manje velikih firmi.

Rezultati ovog istraživanja su ukazali na to da postoji snažna korelacija između veličine preduzeća i njihovog pristupa kreditima gdje je za manje kompanje više vjerovatno da će biti kreditne ograničene i tako imati veće poteškoće u obezbjeđivanju kredita od strane komercijalnih izvora. Također, rezultati ukazuju na to da mala preduzeća u subsaharskoj Africi koje su imale određene izvore finansiranja, 6,3% je bilo u obliku kapitala, 48,5% je bio formalni vanjski dug, 17,4% poluformalni finansiranje i 27,8% neformalno finansiranje. Ovi rezultati su u skladu sa rezultatima drugih istraživanja koja ukazuju na to da je veća vjerovatnoća da će veća preduzeća dobiti pristup finansijama nego manja preduzeća. Pored toga, jako je važno napomenuti i to da je jedna od razloga zašto se velike firme ne suočavaju sa izazovima kod pristupa eksternim finansijama taj što su u stanju da dokažu kreditnu sposobnost u odnosu na manja i srednja preduzeća.

Slika 2. Veličina uzorka preduzeća istraživanja u zapadnoafričkim podregijama

Izvor: Quartey et al, 2017, str. 22

Još jedno od istraživanja obavljeno je 2018. godine od strane Nizaeva i Coskuna, a koje istražuje određene determinante finansijskog ograničenja malih i srednjih preduzeća u određenim privredama Zapadnog Balkana koje su u razvoju. Rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da veličina preduzeća je najsnažnija determinanta koja ima uticaj na ograničenje finansiranja malih i srednjih preduzeća. Tačnije, veća je vjerovatnoća da će mala i srednja preduzeća biti odbijena za kredite od finansijskih institucija u odnosu na velike firme. Upravo zbog toga, i ovi rezultati istraživanja ukazuju na to da se mala i srednja preduzeća u većoj mjeri susreću sa poteškoćama u pristupu eksternim izvorima finansiranja.

Također, jedno od istraživanja obavljeno je 2021. godine od strane Gashi et al, u kojem su se istraživale determinante izvora finansiranja, kako prepreka tako i efekata na rast i razvoj malih i srednjih preduzeća na području Zapadnog Balkana. Pri tome, ovo istraživanje je koristilo podatke iz ankete o poslovnom okruženju i preduzećima (BEEPS V) koja je sprovedena od strane EBRD i Svjetske banke u periodu od 2012.- 2016. godine. Prilikom obrade podataka korišteni su ekonometrijski modeli odnosno OLS i probit regresija. Rezultati su ukazali na to da određene determinante imaju uticaj na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Kada je u pitanju veličina preduzeća u ovom istraživanju u obzir je uzet broj stalno zaposlenih u preduzeću. Pri tome, rezultati ovog istraživanja su pokazala da veličina firme je negativno povezana sa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Velika preduzeća se suočavaju sa puno manje finansijskih ograničenja upravo zbog toga što imaju pristup velikom broju izvora finansiranja u odnosu na mala i srednja preduzeća. S druge strane, preduzeća koja se oslovljavaju kao mala i srednja, predstavljaju puno veći kreditni rizik za banke koje su nesklone riziku i predstavljaju manji poticaj za kreditiranje fondova. Ovakvi rezultati ukazuju

na to da veličina preduzeća pokazuje statistički značajan uticaj na rast i razvoj malih i srednjih preduzeća.

3.2. Dužina poslovanja preduzeća

Jako često, veličina i dužina poslovanja preduzeća se analiziraju zajedno jer se za iste smatra da imaju sličan uticaj na životni ciklus svakog preduzeća. Pri tome, firme koje posluju manji period kao što su naprimjer one koje su osnovane prije manje od četiri godine se oslanjaju na neformalno finansiranje a u puno manjem procentu na finansiranje od strane banaka. Pri tome, dosadašnja mnoga istraživanja su ukazala na to da postoji pozitivna povezanost između dužine poslovanje preduzeća i mogućnostima pristupa eksternim finansijskim izvorima. U nastavu su prikazani rezultati nekih od istraživanja o tome kako dužina poslovanja utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u svijetu.

Jedno istraživanje obavljeno je 2012. godine od strane Hendrawana čiji je cilj istraživanja bio da se identifikuju determinante malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008.- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. Ukoliko se posmatra analiza determinante dužine poslovanja preduzeća, u ovom istraživanju prosjek dužine poslovanja preduzeća je oko 7-8 godina te je uočena pozitivna korelacija dužine poslovanja sa pristupom izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. S obzirom na to da su preduzeća u ovom istraživanju relativno mlada smatra se da ista imaju dovoljno internih sredstava za podršku svom poslovanju. U ovom istraživanju nije dokazana jaka veza između dužine poslovanja preduzeća i vjerovatnoće malih i srednjih preduzeća da se zaduže.

2013. godine od strane Nguyena i Luu obavljeno je istraživanje na Novom Zelandu o faktorima malih i srednjih preduzeća koji imaju uticaj na finansiranje novih investicionih projekata i koji imaju uticaj na odluku da li izabрати formalni, neformalni kredit ili oboje. Istraživanje je obavljeno na uzorku od 2200 malih i srednjih preduzeća uz pomoć ankete za mala i srednja proizvodna preduzeća. Kada se u obzir uzme dužina poslovanja, rezultati ukazuju na to da ova determinanta određuje izbor kreditnog finansiranja. Pri tome, preduzeća koja su mlada odnosno start- up preduzeća će više težiti ka neformalnim finansijskim izvorima dok ona koja duže posluju imaju veću prednost u traženju bankarskih kredita ili kapitala. Uzrok ovakvih rezultata je vezan za to što mlade firme, odnosno one koje su tek nastale nisu sa kreditorima izgradili dugoročne odnose kako bi isti imali razloga da ih kreditiraju.

Još jedno od istraživanja obavljeno je 2017. godine od strane Quartey et al te isto je istraživalo pristup malih i srednjih preduzeća finansijama unutar zapadnoafričke podregije sa posebnim

interesovanjem da li postoje sličnosti ili razlike u određenim determinantama pristupa malih i srednjih preduzeća finansijama između zemalja u SSA. Ovo istraživanje se poslužilo sa podacima istraživanja Svjetske banke u kojim su se ispitivale determinante pristupa finansijama kako na subregionu tako i na nivou zemlje. Pri tome, ti podaci su obuhvatili istraživanje 13 685 kompanija u 38 subsaharskih zemalja kako bi se ispitali pristupi malih i srednjih preduzeća određenim izvorima finansija. Rezultati istraživanja ukazuju na to da što je veći broj godina poslovanja preduzeća povećava se pristup preduzećima finansiranje iz eksternih izvora. To ukazuje na to da postoji manja vjerovatnoća da će firme koje posluju duži niz godina imati poteškoće u pristupu izvorima finansiranja u odnosu na novija preduzeća odnosno start- up preduzeća. Konkretno, povećanje starosti firme povećava vjerovatnoću da će firma koristiti manje od 75% svojih internih resursa za obrtni kapital što ukazuje na bolji pristup eksternim izvorima finansiranja obrtnog kapitala.

2018. godine obavljeno je istraživanje od strane Nizaeva i Coskuna, a koje istražuje određene determinante finansijskog ograničenja malih i srednjih preduzeća u određenim privredama Zapadnog balkana koje su u razvoju. Dužina poslovanja u ovom istraživanju se definiše kao broj godina u kojim firma posluje pri čemu se starost firme koje predstavljaju uzorak u ovom istraživanju kreće od 5 do 76 godina. Rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da je dužina poslovanja slabo značajna odnosno na nivou od 10%. Pri tome, dokazano je da one firme koje posluju duže kroz godine postaju više ograničene. Također, prilikom istraživanja finansijskih ograničenja jugoistočne Evrope analizirane su tranzicijske ekonomije kao što su Bosna i Hercegovina, Albanija, Hrvatska, Srbija i slično te su rezultati pokazali da preduzeća koja duže posluju više zavise od internog finansiranja. Jako je važno prilikom tumačenja ovih rezultata u obzir uzeti ekonomsku transformaciju.

Jedno od novijih istraživanja obavljeno je 2021. godine od strane Gashia i Feta u kojem su se istraživale determinante izvora finansiranja, kako prepreka tako i efekata na rast i razvoj malih i srednjih preduzeća na području Zapadnog Balkana. Pri tome, ovo istraživanje je koristilo podatke iz ankete o poslovnom okruženju i preduzećima (BEEPS V) koja je sprovedena od strane EBRD i Svjetske banke u periodu od 2012.- 2016. godine. Prilikom obrade podataka korišteni su ekonometrijski modeli odnosno OLS i probit regresija. Rezultati su ukazali na to da određene determinante imaju uticaj na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Kada je u pitanju dužina poslovanja preduzeća u ovom istraživanju ova determinanta podrazumijeva broj godina tokom kojih je preduzeće poslovalo u odabranoj zemlji. Rezultati istraživanja ukazuju na to da je dužina poslovanja u pozitivnoj korelaciji sa finansijskim ograničenjima sa kojim se suočavaju mala i srednja preduzeća na Zapadnom Balkanu. Pri tome, srednja vrijednost dužine poslovanja preduzeća u ovom istraživanju iznosi 15,45 godina. Ovi rezultati istraživanja ukazuju na to da što su preduzeća starija to su više ograničena finansijskim izvorima.

3.3. Oblik vlasništva preduzeća

Dosadašnja mnoga istraživanja su ukazala na to da postoji statistička povezanost između oblika vlasništva preduzeća i mogućnostima pristupa finansijskim izvorima. U nastavu su prikazani rezultati nekih od istraživanja o tome kako oblik vlasništva preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u svijetu.

Jedno od istraživanja obavljeno je 2012. godine od strane Hendrawana čiji je cilj istraživanja bio da se identifikuju determinante malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. U ovom istraživanju oblik vlasništva je nazvan FORSH i isti predstavlja vrstu vlasništva preduzeća za osnivanje u Batamu odnosno da li je preduzeće u vlasništvu stranog dioničara ili u čistom domaćem vlasništvu. Rezultati ukazuju na to da postoji negativna statistička povezanost između stranog dioničara i vjerovatnoće malih i srednjih preduzeća da steknu kredit. Tačnije, veća je vjerovatnoća da će mala i srednja preduzeća koja su u domaćem vlasništvu koristiti domaće izvore finansiranja u odnosu na ona koja se nalaze u stranom vlasništvu.

2013. godine od strane Nguyen i Luu obavljeno je istraživanje na Novom Zelandu o faktorima malih i srednjih preduzeća koji djeluju na finansiranje novih investicionih projekata i koji imaju uticaj na odluku da li izabrati formalni, neformalni kredit ili oboje. Istraživanje je obavljeno na uzorku od 2200 malih i srednjih preduzeća uz pomoć ankete za mala i srednja proizvodna preduzeća. Ukoliko se uzme u obzir oblik vlasništva, ovo istraživanje ukazuje na to da preduzeća koja se nalaze u državnom vlasništvu trpe manje finansijskih prepreka od drugih te mogu na lakši način dobiti kredit jer imaju direktnu budžetsku ponudu od vlade i povoljan tretman od finansijskih institucija u vlasništvu vlade. Međutim, rezultati također ukazuju na to da se sve firme, manje više suočavaju s kreditnim ograničenjima bez obzira na vrstu vlasništva. Upravo zbog toga, za razliku od veličine i dužine poslovanja rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da vrsta vlasništva nije u velikoj mjeri važna u vezi sa pristupima izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.

Još jedno od istraživanja obavljeno je 2017. godine od strane Quarteya et al te isto je istraživalo pristup malih i srednjih preduzeća finansijama unutar zapadnoafričke podregije sa posebnim interesovanjem da li postoje sličnosti ili razlike u određenim determinantama pristupa malih i srednjih preduzeća finansijama između zemalja u SSA. Ovo istraživanje se poslužilo sa podacima istraživanja Svjetske banke u kojim su se ispitivale determinante pristupa finansijama kako na subregionu tako i na nivou zemlje. Pri tome, ti podaci su obuhvatili istraživanje 13 685 kompanija u 38 subsaharskih zemalja kako bi se ispitali pristupi

malih i srednjih preduzeća određenim izvorima finansija. Uzimajući u obzir determinantu oblika vlasništva, preduzeća koja su u stranom vlasništvu poboljšavaju sposobnost preduzeća da dobije eksterno finansiranje. Također, rezultati ukazuju na to da je oblik vlasništva važan za mogućnost pristupa eksternim kreditima pri čemu afrička mala i srednja preduzeća mogu naučiti od svojih stranih kolega na koji način se pozicionirati za određene oblike zaduživanja.

Također, jedno od istraživanja obavljeno je 2018. godine od strane Nizaeva i Coskuna, a koje istražuje određene determinante finansijskog ograničenja malih i srednjih preduzeća u određenim privredama Zapadnog Balkana koje su u razvoju. Pod determinantom oblik vlasništva se podrazumijeva procenat stranog vlasništva u ukupnoj vlasničkoj strukturi. Kada je u pitanju oblik vlasništva, u rezultatima ovog istraživanja dokazano je da firme u stranom vlasništvu imaju lakši pristup eksternom finansiranju te ovakve firme imaju i sklonost ka kreditiranju od strane stranih firmi. Pored toga, zbog svoje strukture stranog vlasništva, preduzeća u stranom vlasništvu mogu imati pristup međunarodnim finansijskim izvorima. Također, lakša ograničenja firmi porijeklom iz inostranstva mogu biti rezultat njihove sposobnosti da pristupe finansijskim resursima u svojim matičnim zemljama i prenesu ih u zemlje domaćina putem direktnih stranih ulaganja ili putem svog znanja i iskustva.

Jedno od novijih istraživanja obavljeno je 2021. godine od strane Gashia i Feta u kojem su se istraživale determinante izvora finansiranja, kako prepreka tako i efekata na rast i razvoj malih i srednjih preduzeća na području Zapadnog Balkana. Pri tome, ovo istraživanje je koristilo podatke iz ankete o poslovnom okruženju i preduzećima (BEEPS V) koja je sprovedena od strane EBRD i Svjetske banke u periodu od 2012.- 2016. godine. Prilikom obrade podataka korišteni su ekonometrijski modeli odnosno OLS i probit regresija. Rezultati su ukazali na to da određene determinante imaju uticaj na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Kada je u pitanju determinanta oblik vlasništva preduzeća ista podrazumijeva procenat dionica koji pripada stranim vlasnicima odnosno koliki je procenat u vlasništvu privatnih lica. Pri tome, skup malih i srednjih preduzeća koji su podvrgnuti ovoj analizi se sastoje i od domaćih i od stranih ali i mala i srednja preduzeća koja su mješovitog vlasništva. Rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da postoji negativan odnos između oblika vlasništva i finansijskih izvora finansiranja. Pri tome, analiza rezultata ukazuje na to da što je veći procenat stranog vlasništva u preduzećima to je manja finansijska ograničenost. Razlog tome jeste taj što preduzeća u stranom vlasništvu imaju pristup međunarodnim finansijskim resursima te zbog toga se ne oslanjaju u velikoj mjeri na kredite domaćih banaka u zemljama u razvoju.

3.4. Industrija preduzeća

Mnoga dosadašnja istraživanja su ukazala na to da postoje faktori koji povezuju industrijski sektor u kojem preduzeće posluje te strukture kapitala i finansijske odluke malih i srednjih preduzeća. Pri tome, preduzeća koja rade u sektoru usluga mogu se razlikovati od onih koja rade u proizvodnji po pitanju finansijskih izvora i potreba. U nastavku će biti prezentovani rezultati istraživanja iz određenih dijelova svijeta o tome kako industrija u kojoj preduzeće posluje utiče na pristup finansijskim izvorima malih i srednjih preduzeća.

Jedno istraživanje obavljeno je 2012. godine od strane Hendrawana čiji je cilj istraživanja bio da se identifikuju determinante malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008.- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. Kada se uzme u obzir industrija u kojoj preduzeće posluje, ova determinanta je negativno povezana sa vjerovatnoćom da mala i srednja preduzeća dobiju kredit. Pri tome, rezultati ukazuju na to da preduzeća koja se bave proizvodnjom imaju manju mogućnost da dobiju kredit u odnosu na neproizvodna preduzeća. To ukazuje na to da će proizvodna preduzeća imati veće kapitalne zahtjeve za vanjsko finansiranje. Razlog svemu ovome jeste taj što će neproizvodna preduzeća biti u poziciji da na vrijeme otplate kredit i podignu novi kredit. To se dešava zbog prirode njihovog oblika poslovanja, jer neproizvodnim preduzećima nije potreban visok nivo zaduživanja na samom početku i upravo zbog toga u kraćem vremenskom roku vraćaju kredit u odnosu na proizvodne firme. Upravo zbog ovakvih razloga, zajmodavac će radije finansirati neproizvodna preduzeća odnosno ona koja su sa manjim rizikom u odnosu na proizvodna preduzeća koja su rizičnija.

Još jedno od istraživanja obavljeno je od strane Kira 2012. godine u kojem se istraživao pristup malih i srednjih preduzeća određenim izvorima finansiranja u području Tanzanije. Podaci su prikupljeni putem upitnika koji se sproveden u 163 tanzanijske firme. Analiza podataka je sprovedena putem Personove korelacije i logističke regresije. Rezultati su ukazali na to da određene determinante imaju uticaj na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Kada se uzme u obzir industrija u kojoj preduzeće posluje ona ne utiče na direktan način na strukturu kapitala preduzeća ali postoji indirektan uticaj na prirodu imovine preduzeća. Rezultati ukazuju na to da prvi sektor preduzeća u ovom istraživanju, odnosno proizvodna preduzeća se u većoj mjeru susreću sa problemima prilikom potražnje i korištenja eksternih izvora finansiranja u odnosu na drugi sektor preduzeća odnosno ona preduzeća koja se bave uslužnim djelatnostima. Ovakvi rezultati potvrđuju postavljenu hipotezu da sektor industrije ima uticaj na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.

2019. godine od strane Okea et al, obavljeno je istraživanje o problemu nedostatka finansiranja malih i srednjih preduzeća u sjevernoj centralnoj Nigeriji gdje je ovaj problem edemičan. Pri tome, ova studija ispituje uticaj određenih determinanti na pristup bankarskom

finansiranju u sjevernoj centralnoj Nigeriji. Ovo istraživanje je koristilo podatke iz primarnog izvora upitnika o finansijskoj pismenosti Svjetske banke i OECD-a. Uzorak istraživanja je 280 malih i srednjih preduzeća. Za obradu rezultata korištena je deskriptivna metoda i regresioni model. Rezultati istraživanja ukazuju na negativan uticaj industrije na pristup određenim bankarskim izvorima finansiranja. Pri tome, preduzeća u prerađivačkoj industriji imaju manju vjerovatnoću pristupa formalnim izvorima finansiranja u odnosu na druga preduzeća. U ovom istraživanju je također dokazano da je stepen rizika mjerilo za pristup za eksternim izvorima finansiranja. Shodno tome, manje je vjerovatno da će firme u visokorizičnoj industriji kao što su proizvodnja i poljoprivreda sa čestom potražnjom za kreditima pristupiti velikim finansijama u odnosu na druge manje rizične industrije. Rezultati ovog istraživanja su u skladu sa rezultatima istraživanja Abora iz 2008. godine prema čijim rezultatima poljoprivredna i proizvodna preduzeća imaju veću potrebu i omjer kredita u odnosu na mala i srednja preduzeća u trgovinskom sektoru.

3.5. Lokacija preduzeća

Geografsko područje u kojem se nalaze mala i srednja preduzeća također ima uticaj na sposobnost preduzeća da dobije pristup eksternim izvorima finansiranja. Na primjer, mala i srednja preduzeća koja se nalaze izvan grada imaju veće poteškoće u sticanju dugoročnih kredita u poređenju sa preduzećima koja posluju u gradovima. Pored toga, mnogi autori smatraju da mala i srednja preduzeća koja se nalaze u blizini banaka imaju prednost zbog toga što mogu učvrstiti kreditne odnose s bankama u odnosu na preduzeća koja su više udaljena od banaka. U nastavku su predstavljeni rezultati nekih od istraživanja u svijetu koja su istraživala kako lokacija preduzeća utiče na mogućnost pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća.

Jedno od istraživanja obavljeno je 2012. godine od strane Hendrawana čiji je cilj istraživanja bio da se identifikuju determinante malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008.- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. Lokacija preduzeća podrazumijeva lokaciju preduzeća bez obzira da li se nalazi u industrijskom odnosnom poslovnom parku ili ne. Rezultati ukazuju na to da postoji pozitivna statistička veza između lokacije preduzeća i mogućnosti dobivanja kredita. Pri tome, mala i srednja preduzeća koja se nalaze unutar poslovnog odnosno inudstrijskog parka imaju lakši pristup dužničkom finansiranju od onih onih koji se nalaze izvan poslovnog odnosno industrijskog parka. Ova činjenice tumači se na način da mala i srednja preduzeća koja se nalaze unutar parka na bolji način funkcionišu i šalju pozitivan signal zajmodavcima. Pored toga, mala i srednja preduzeća koja se nalaze unutar parka imaju prednost koja podrazumijeva lakše praćenje istih od strane zajmodavca. Na kraju

istraživanja zaključeno je da lokacija malih i srednjih preduzeća koja se nalazi unutar dobro vođenog industrijskog odnosno poslovnog parka povećava njihov kredibilitet tokom pristupa izvorima finansiranja.

Još jedno od istraživanja obavljeno je od strane Kira 2012. godine u kojem se istraživao pristup malih i srednjih preduzeća određenim izvorima finansiranja u području Tanzanije. Podaci su prikupljeni putem upitnika koji se sproveo u 163 tanzanijske firme. Podaci su analizirani putem Personove korelacije i logističke regresije. Rezultati istraživanja ukazuju na to da postoji statistički značajna povezanost između lokacije preduzeća i mogućnosti pristupa određenim izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Pri tome, preduzeća koja se nalaze u urbanim predjelima imaju p- vrijednost 0,010 dok mala i srednja preduzeća koja se nalaze u ruralnim predjelima imaju p- vrijednost 0.453. Ovo implicira da mala i srednja preduzeća koja se nalaze u urbanim sredinama imaju veću mogućnost pristupa kreditu ili dugoročnim oblicima finansiranja od firmi koje se nalaze u ruralnim predjelima.

2013. godine od strane Nguyena i Luu obavljeno je istraživanje na Novom Zelandu o faktorima malih i srednjih preduzeća koji imaju uticaj na finansiranje novih investicionih projekata i koji imaju uticaj na odluku da li izabrali formalni, neformalni kredit ili oboje. Istraživanje je obavljeno na uzorku od 2200 malih i srednjih preduzeća uz pomoć ankete za mala i srednja proizvodna preduzeća. Rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da geografska lokacija preduzeća utiče na kreditna ograničenja. Pri tome, dokazano je da preduzeća koja su smještena u manjim gradovima više se oslanjaju na neformalne kredite u odnosu na firme koje su pozicionirane u većim gradovima. Također, rezultati istraživanja ukazuju na to da su banke manje spremne da pozajmljuju preduzećima koja su pozicionirana u ruralnim ili više udaljenim mjestima. S druge strane, preduzeća koja se nalaze u urbanim sredinama lakše mogu pristupiti bankarskim kreditima i na lakši način mogu doći do informacija koje su neophodne da bi se donijela odluka o kreditiranju. Još jedan zaključak iz ovog istraživanja odnosi se na to da preduzeća koja su pozicionirani u blizini magistralnog puta ne utiče značajno na strukturu zaduživanja.

Još jedno od istraživanja pristupa izvorima finansiranja od strane malih i srednjih preduzeća obavljeno je od strane Gamagea 2013. godine na području Šri Lanke. Podaci za ovo istraživanje su izvučeni iz skupa podataka Šri Lanke Enterprise Survey dobijenih od Svjetske banke. Za analizu podataka korištena je logistička regresija. Rezultati ovog istraživanja su ukazali na to da pristup bankarskim finansijama u velikoj mjeri je određen lokacijom malih i srednjih preduzeća. Pri tome, rezultati ukazuju na to da preduzeća koja se nalaze u blizini finansijskih institucija, odnosno u urbanim predjelima imaju niže troškove transporta i praćenja i upravo zbog toga banke koje se nalaze u blizini malih i srednjih preduzeća imaju veću tržišnu moć. Međutim, mala i srednja preduzeća koja se nalaze u ruralnim predjelima, udaljeni od finansijskih institucija plaćaju visoke kamate, imaju otežano praćenje, otežano građenje odnosa, nemaju izgrađen kredibilitet i slično. Upravo zbog toga, jako često se može

desiti da postoji veliki broj odbijanja kredita ili kašnjenja u odobravanju kredita koje zahtijevaju ruralna mala i srednja preduzeća. Jako često, finansijske institucije su nespremne da daju kredite malim preduzećima koje se nalaze u ruralnim predjelima, jer u slučaju propadanja imovina koju ta preduzeća nude kao koleteral mogu imati manju tržišnu vrijednost i teže je prodati.

3.6. Ostale determinante pristupa izvorima finansiranja

Pored prethodno kroz istraživanja predstavljenih determinanti, postoje i mnoge druge koje autori uzimaju u obzir prilikom analize pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća. Neke od njih su (Hendrawana, 2012; Nguyena & Luu, 2013):

- Izvoz
- Strategija preduzeća
- Nivo obrazovanja

Izvoz

Jedno od istraživanja obavljeno je 2012. godine od strane Hendrawana čiji je cilj istraživanja bio da se identifikuju determinante malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008.- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. U ovom istraživanju analizirana je i determinanta izvoza i ista podrazumijeva postojanje aktivnosti koje se vezuju za izvoz kod malih i srednjih preduzeća u Batamu. Rezultati ukazuju na to da bavljenje izvoznim aktivnostima ima značajno pozitivan uticaj na vjerovatnoću malih i srednjih preduzeća da steknu kredit. Pri tome, utvrđeno je da su izvozna preduzeća više diversifikovana i da mogu obezbijediti bolje novčane tokove u odnosu na preduzeća koja ne izvoze. S obzirom na to da je Batam blizu međunarodnih trgovačkih linija sa velikim obimom izvožno- uvoznih aktivnosti, zajmodavac koji posluje u Batamu bi trebao imati različite šeme izvožno- uvoznog finansiranja.

2013. godine od strane Nguyena i Luu obavljeno je istraživanje na Novom Zelandu o faktorima malih i srednjih preduzeća koji imaju uticaj na finansiranje novih investicionih projekata i koji imaju uticaj na odluku da li izabratu formalni, neformalni kredit ili oboje. Istraživanje je obavljeno na uzorku od 2200 malih i srednjih preduzeća uz pomoć ankete za mala i srednja proizvodna preduzeća. Ovo istraživanje kao jednu od determinanti koja ima uticaj na pristup izvorima finansiranja navodi i izvoz malih i srednjih preduzeća. Rezultati

ovog istraživanja ukazuju na to da izvozna aktivnost značajno smanjuje upotrebu vlastitog kapitala za finansiranje novih investicija. Pri tome, povećava se finansiranje iz drugih izvora, odnosno u većoj mjeri se koriste eksterni izvori finansiranja. Zaključak ovog istraživanja odnosi se na to da mala i srednja preduzeća koja izvoze suočavaju se sa manjim brojem finansijskih ograničenja nego ona koja ne izvoze. Sve to zahvaljujući politici pozajmljivanja vlade u korist izvoza. Mala i srednja preduzeća koja izvoze na ovom području najčešće se zadužuju iz eksternih fondova kao što su bankarski krediti umjesto da traže neformalne kredite.

Strategija preduzeća

2012. godine od strane Hendrawana, obavljeno je istraživanje čiji je cilj bio da se identifikuju determinante koje imaju uticaj na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Indoneziji, odnosno u zoni slobodne trgovine Batam. Uzorak istraživanja je bio 79 uzoraka iz malih i srednjih preduzeća koja se nalaze u Batamu tokom 2008.- 2009. godine. Prilikom analize podataka korištena je usporedna analiza i model logističke regresije. Jedna od determinanti koja se uzela u obzir prilikom istraživanja je i strategija preduzeća koja je razvijena za sljedeću godinu. 62% preduzeća je izjavilo da ima razvojnu strategiju za sljedeću godinu. U skladu sa prethodnim istraživanjima, rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da postojanje razvojne strategije za sljedeću godinu ne utiče na vjerovatnoću podizanja kredita.

Nivo obrazovanja

U istraživanju koje je obavljeno 2012. godine od strane Hendrawana, na uzorku od 79 malih i srednjih preduzeća u Batamu u obzir je uzeta i determinanta nazvana nivo obrazovanja, odnosno u obzir je uzeto obrazovanje menadžera ili preduzetnika malih i srednjih preduzeća na ovom području. Rezultati ukazuju na to da je obrazovna pozadina preduzetnika pozitivno povezana sa mogućnostima pristupa finansijskim izvorima od strane malih i srednjih preduzeća- Pri tome, bolje obrazovani vlasnici, menadžeri i preduzetnici imaju veće sposobnosti i mogućnosti zaduživanja. Vlasnici, menadžeri, preduzetnici koji imaju viši nivo obrazovanja na bolji način prezentuju slučaj potrebe za kreditima drugoj strani. Ovakvi rezultati potvrđuju da nivo obrazovanja ima važan pozitivan uticaj na kapacitet malih i srednjih preduzeća za podizanje kredita.

Istraživanje koje je obavljeno od strane Nguyena i Luu na području Novog Zelanda također prilikom istraživanja uzima u obzir nivo obrazovanja menadžera, vlasnika i preduzetnika malih i srednjih preduzeća na ovom području. Rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da visoko obrazovani ili iskusniji menadžeri, vlasnici i preduzetnici ne samo da imaju veću razvijenu društvenu mrežu već i imaju sposobnost da budu mudriji i uvjerljiviji prilikom

predaje zahtjeva za kredite. Upravo zbog toga, jako je važno da se podstaknu menadžeri, preduzetnici i vlasnici malih i srednjih preduzeća da unaprijede svoje obrazovanje ili vještine određenim obukama jer se na taj način indirektno jača kapacitet malih i srednjih preduzeća za bolji pristup finansijskim izvorima.

Ukoliko se uzmu u obzir svi ovi rezultati istraživanja može se zaključiti sljedeće:

- Veličina kao determinana pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća podrazumijeva da manja preduzeća su finansijski više ograničena u odnosu na veća preduzeća
- Preduzeća koja posluju duži niz godina imaju određene prednosti prilikom potražnje za finansijskim izvorima u odnosu na ona koja posluju manji broj godina
- Determinanta oblik vlasništva preduzeća ukazuje na to da preduzeća koja se nalaze u stranom vlasništvu imaju na raspolaganju veći broj finansijskih izvora u odnosu na ona koja se nalaze u domaćem vlasništvu
- Determinanta industrija preduzeća ukazuje na to da preduzeća koja se bave uslužnim djelatnostima ima veći pristup izvorima finansiranja u odnosu na proizvodna preduzeća
- Lokacija preduzeća ukazuje na to da preduzeća koja se nalaze u urbanim predjelima imaju prednosti prilikom potražnje finansijskim izvora u odnosu na ona koja se nalaze u ruralnim predjelima

4. Mala i srednja preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine

4.1. Historijat razvoja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Općenito, veliki broj autora smatra da je razlog zaostajanja procesa razvoja i rasta malih i srednjih preduzeća u Bosni i Hercegovini vezan za historiju. Jedan od problema koji je vezan za rast i razvoj malih i srednjih preduzeća na ovom prostoru odnosi se na jako spor proces priznavanja važnosti i značaja za ekonomiju ovakvih preduzeća. Sve ovo je posljedica toga, što u periodu prije rata na ovim prostorima struktura privrede se zasnivala samo na velikim preduzećima te upravo zbog toga se proces uvođenja malih i srednjih preduzeća teže prihvatao. Nakon završetka rata postojale su rasprave o tome da li idalje voditi prijeratnu politiku u kojoj su u fokusu velika preduzeća ili ipak dati na značaju razvoju preduzetništva odnosno malih i srednjih preduzeća. Ovakve rasprave vodile su se godinama međutim ipak mala i srednja preduzeća su počela rasti i razvijati se ubrzano a sve to zahvaljujući sljedećim faktorima: (Hasić, 2006, str. 266)

- Pozitivan uticaj međunarodne zajednice
- Uticaj uskustva susjednih zemalja
- Manji broj sturčnjaka i političara

Još jedan od razloga zašto je rast i razvoj malih i srednjih preduzeća sporo tekao jeste spora privatizacija i tranzicija ekonomije ove države prema ekonomiji tržišnog karaktera. Proces tranzicije uvijek u prvi plan stavlja preduzetništvo, zapošljavanje i sve to je kasnije imalo pozitivan uticaj na razvoj malih i srednjih preduzeća. Za rast i razvoj malih i srednjih preduzeća veliku ulogu igraju i zakonski okviri, ekonomska politika i upravo nekonzistentnost ekonomske politike u BiH je također usporio rast i razvoj malih i srednjih preduzeća. Razlog tome jeste taj što su ekonomska politika kao i zakonske mjere u BiH bile postavljene samo na entitetskim okvirima pri čemu nije postojalo usaglašavanje na nivou države.

Danas, osnovna smjernica budućeg ekonomskog razvoja u Bosni i Hercegovini je podrška malim i srednjim preduzećima. U današnjici kada se BiH sastoji od dva entiteta, pri čemu svaki entitet ima međusobno djelimično neusklađeno zakonodavstvo, svaka županija ima svoje određene zakone sve to je uticalo na to da ne postoji jedinstven ekonomski prostor na području ove države. Ovo su razlozi koji ometaju ekonomski razvoj ove države te također ograničavaju razvoj malih i srednjih preduzeća u BiH.

4.2. Osnovne karakteristike malih i srednjih preduzeća u FBiH

Definicija malih i srednjih preduzeća na području BiH ne postoji upravo zbog toga što entiteti koriste kriterije za kategorizaciju preduzeća koji su različiti. Pored ovog problema, u BiH također ne postoji baza podataka o malim i srednjim preduzećima koja je jedinstvena za državu. Pri tome, na nivou Federacije BiH određene poteškoće i problemi koji se vezuju za mala i srednja preduzeća nalaze se u nadležnostima Ministarstva razvoja preduzetništva i obrta.

Jedna od definicija malih i srednjih preduzeća na području BiH određen je Federalnim zakonom o poticanju razvoja malih preduzeća a ovaj zakon je donesen u 2006. godini. Prema ovom zakonu mala preduzeća čine ekonomski subjekti koje mogu osnovati i fizičke i pravne osobe koje osnovaju preduzeće radi stvaranja dobiti i pri tome doprinose zapošljavanju. Pri tome, osnove karakteritike malih i srednjih preduzeća u BiH su:

- Zapošljavaju manje od 250 zaposlenika
- Posjeduju samostalnost u poslovanju
- Godišnji promet im je do 40 miliona KM
- Godišnji bilans stanja nije iznad 30 miliona KM

Pri tome, mala i srednja preduzeća na području BiH se dijele na mikro, mala i srednja preduzeća a karakteristike istih su prikazane na Tabela 2.

Tabela 2. Klasifikacija preduzeća na nivou BiH prema Zakonu o računovodstvu i reviziji u FBiH

Kriterij: PRAVNE OSOBE	VISINA PRIHODA (u KM)	Prosječna VRIJEDNOST IMOVINE (u KM)	Prosječni BROJ ZAPOSLENIH
MIKRO pravne osobe	Do 700.000	Do 350.000	Do 9
MALE pravne osobe	Do 8.000.000	Do 4.000.000	10 do 49
SREDNJE pravne osobe	Do 40.000.000	Do 20.000.000.	50 do 249
VELIKE pravne osobe	40.000.000 i više	20.000.000 i više	249 i više

Izvor: „Službene novine FBiH“, broj 15/21

Neki od nedostataka malih i srednjih preduzeća na području BiH su:

- Procedure za osnivanje malih i srednjih preduzeća na području BiH su predugo, komplikovane, skupe. Pri tome, 2020. godine je dokazano da od 190 država ova država zauzima 184. mjesto kada se uzme u obzir ova prepreka. U svijetu za osnivanje malih i srednjih preduzeća potrebno je u prosjeku 3 dana dok u BiH ovaj postupak traje preko 80 dana. Pri tome, glavni razlozi ovog ograničenja odnosi se na tehničke, legislativne barijere, porezne stope koje su jako visoke i slično
- Nedostatak adekvatne i usklađene pravne regulative pri čemu bi rješenje ovakvih problema olakšalo razvoj i implementiranje malih i srednjih preduzeća na području BiH.
- Nepovoljan poslovni ambijent kojeg odlikuje nedostatak strateškog usmjeravanja, posljedice rata, nedostatak privatizacije i slično

Dosadašnja istraživanja koja se vezuju za analizu malih i srednjih preduzeća pokazuju da su ova preduzeća preduzela dominantnost na području BiH. Pri tome, to ne podrazumijeva da velika preduzeća nisu važna već da je jako važno da se sve veličine preduzeća povežu a sve da bi se postigao što bolji ekonomski rast na području BiH. U Tabela 3. prikazan je broj aktivnih malih i srednjih preduzeća prema analizi iz 2015. godine.

Tabela 3. Broj aktivnih malih i srednjih preduzeća iz 2015. godine

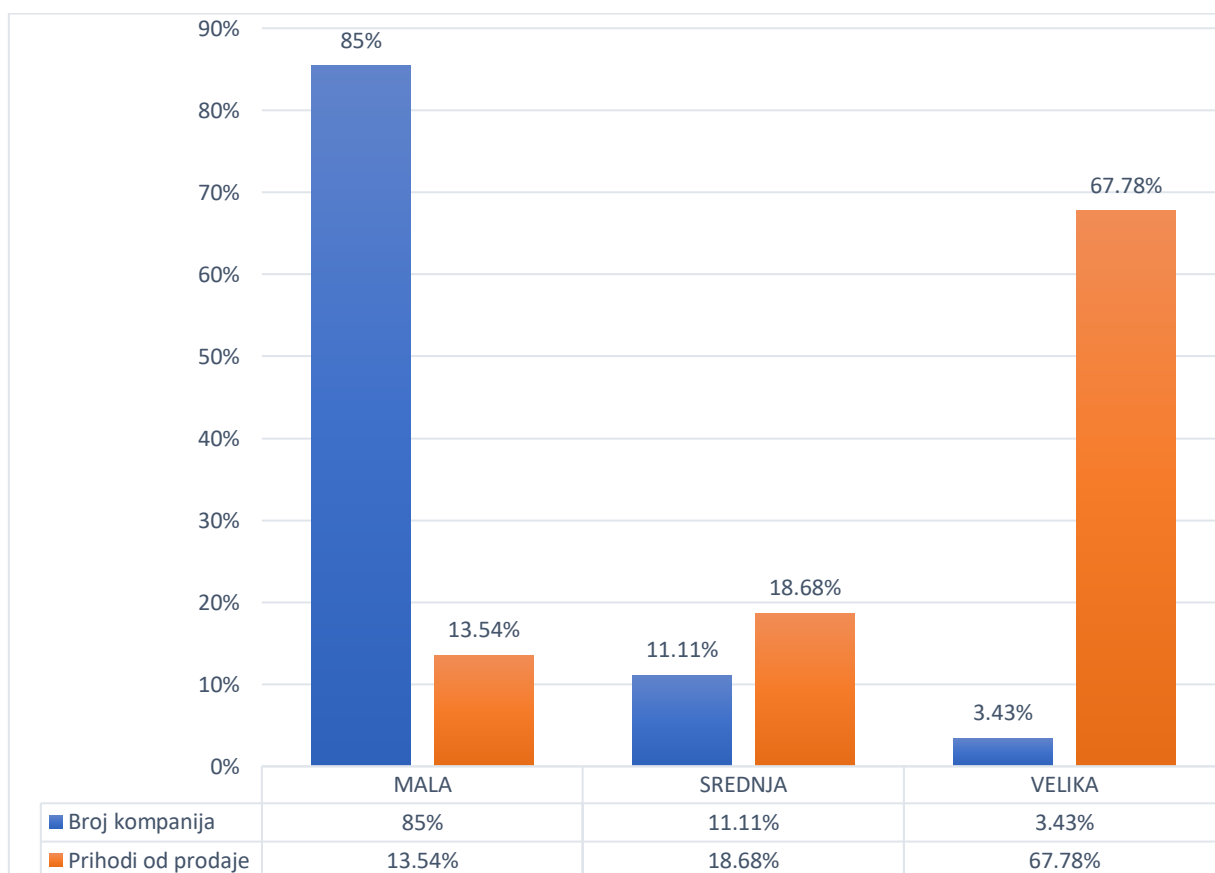
	FEDERACIJA BIH	REPUBLIKA SRPSKA	BRČKO DISTRIKT	UKUPNO
0-9 zaposlenih	15.030	6.996	1.306	23.332
10- 19 zaposlenih	2.111	1.030	86	3.227
20- 49 zaposlenih	1.767	850	52	2.669
50- 249 zaposlenih	1.239	639	28	1.906
Ukupno	20.147	9.515	1.472	31.134

Izvor: Agencija za statistiku BiH

4.3. Analiza trenutnog stanja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Na području EU, preduzeća koja se klasificiraju kao mala i srednja imaju veliki značaj za ekonomski razvoj. S druge strane, za one zemlje koje se nalaze u tranziciji mala i srednja preduzeća predstavljaju osnovni faktor za razvoj konkurentske ekonomije. Razlog tome jeste taj što mala i srednja preduzeća u ovakvim zemljama u najvećoj mjeri pridonose zaposlenosti, podstiču razvoj preduzetništva, u jako kratkom vremenskom periodu odgovaraju na zahtjeve tržišta i slično. Analiza rezultata iz 2018. godine o broju malih srednjih preduzeća te njihovim prihodima od prodaje prikazani su na Grafikon 2.

Grafikon 2. MSP u 2018. godini



Izvor: <https://poslovenovine.ba/2018/06/27/analiza-kako-su-poslovala-mala-srednja-i-velika-preduzeca-u-bih/> [pristupljeno 25. septembar 2022]

Što se tiče analize trenutnog stanja malih i srednjih preduzeća u FBiH, rezultati ukazuju na to da u zadnje tri godine, ukoliko se izostavi 2020. godina (zbog pandemije) došlo je do značajnog porasta broja zaposlenik koji rade u malim i srednjim preduzećima. Pri tome, statistika ukazuje na to da je broj zaposlenih u malim i srednjim preduzećima 24.052 te ukoliko se ova brojka uporedi sa prethodnim statističkim rezultatima može se uočiti pozitivan trend rasta malih i srednjih preduzeća na ovom području. Preciznije rezultati iz Agencije za statistiku BiH ukazuju na sljedeće podatke:

- Rast malih i srednjih preduzeća za 4,5% ukoliko se rezultati uporede sa 2019. godinom
- Broj zaposlenih je povećan za 3,97% ukoliko se rezultati uproede sa 2019. godinom
- Broj mikro preduzeća na području FBiH iznosi 15.832
- Broj malih preduzeća na području FBiH iznosi 6.466
- Broj srednjih preduzeća na području FBiH iznosi 1.754
- Najveći broj zaposlenih je u srednjim preduzećima 109.643
- Broj zaposlenih u malim preduzećima je 66.749
- Broj zaposlenih u mikro preduzećima je 28.619
- Rat prihoda za 14,13%
- Rast rashoda za 12,70%
- Broj zaposlenih u malim i srednjim preduzećima zauzima 62.79% ukupnog broja zaposlenih na području FBiH

Međutim, jako je važno spomenuti Pandemiju korona virusa koja se desila 2020. godine i u kojoj su u najvećoj mjeri bila pogođena krizom mala i srednja preduzeća na području Bosne i Hercegovine. Ova pandemija je rezultirala sa najtežom recesijom koja se desila na ovom području u posljednjih 25 godina. Pri tome, neke od posljedica ove pandemije su sljedeće:

- BDP je pao u vrijednosti za 10%
- Došlo je do smanjenja izvoza, proizvodnje, privatne potrošnje
- Došlo je do pada turizma u vrijednosti od 60%
- Pad prometa maloprodaje u vrijednosti od 6.5%

Pored prethodno nabrojanih posljedica jako je važno napomenuti da je u godini Pandemije također došlo do kako prihoda tako i rashoda. Međutim, u godini poslije statistički podaci ukazuju na to da je došlo do značajnog rasta prihoda koji su porasli za 22,51% u odnosu na 2020. godinu. Pri tome, procenat malih i srednjih preduzeća u ovom rastu je sljedeći:

- Miko preduzeća 5.15%
- Mala preduzeća 28.66%
- Srednja preduzeća 66.19%

Dosadašnja istraživanja pokazuju da mala i srednja preduzeća na području itekako zaostaju u odnosu na zemlje Evropske unije. Međutim, prethodno prezentirani pokazatelji itekako ukazuju na značaj malih i srednjih preduzeća u FBiH te isti mogu doprinijeti kreiranju strategije za razvoj Strategije razvoja malih i srednjih preduzeća u FBiH za godine koje dolaze.

4.4. Značaj malih i srednjih preduzeća u ekonomskom razvoju FBiH

Ko što je prethodno prezentovano mala i srednja preduzeća za zemlje u tranziciji predstavljaju osnovni faktor razvoja konkurenrske ekonomije. Statistički rezultati istraživanja koja su sprovedena u prethodnom periodu ukazuju na to da u FBiH mala i srednja preduzeća doprinose:

- Povećanju zaposlenosti
- Stimuliranju razvoja preduzetničkih sposobnosti
- Stimuliraju razvoj različitih poslovnih modela
- Na fleksibilan način odgovaraju na zahtjeve tržišta

Upravo zbog velike zastupljenosti malih i srednjih preduzeća na ovom području postoje visok nivo prihoda koja rezultiraju radom ovakvih preduzeća te ista su prikazana na Slika 3.

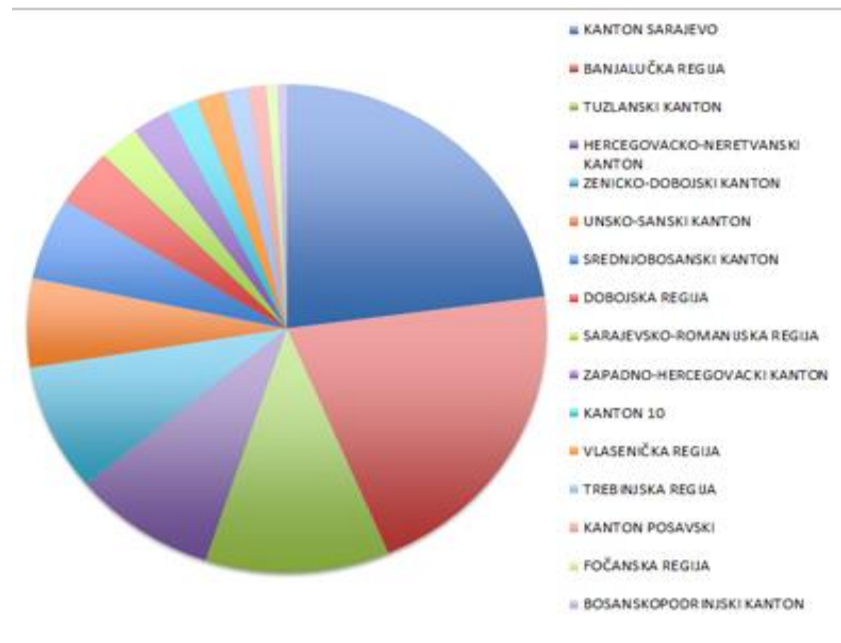
Slika 3. Nivo prihoda malih i srednjih preduzeća na nivou BiH

BROJ KOMPANIJA I PRIHODI OD PRODAJE				
	Broj kompanija	%	Prihodi od prodaje	%
MALA	27,595	85,45%	8,867,138,098.00	13,54%
SREDNJA	3,588	11,11%	12,233,680,147.00	18,68%
VELIKA	1,109	3,43%	44,385,005,187.00	67,78%
UKUPNO	32,292	100.00	65,485,823,432.00	100.00%

Izvor: [ANALIZA: Kako su poslovala mala, srednja i velika preduzeća u BiH? - Poslovne novine](#) [pristupljeno 28. septembar 2022]

Ukoliko se analizira Slika 3. brojke na istoj ukazuju na važnost i značaj malih i srednjih preduzeća na području BiH. Na Slika 4. prikazana je zastupljenost malih i srednjih preduzeća po gradovima u BiH i na istoj možemo vidjeti da u FBiH postoji ogromna zastupljenost malih i srednjih preduzeća što ukazuje na to da iste zapošljavaju veliki broj stanovnika na ovom području, generišu visok nivo profita, potiču razvoj preduzetništva, prate zahtjeve tržišta i slično. Sve ovo ukazuje na ekonomski značaj malih i srednjih preduzeća na području FBiH.

Slika 4. Zastupljenost malih is rednjih preduzeća po kantonima BiH



Izvor: <https://poslovenovine.ba/2018/06/27/analiza-kako-su-poslovala-mala-srednja-i-velika-preduzeca-u-bih/> [pristupljeno 28. septembar 2022].

4.5. Finansiranje malih i srednjih preduzeća u FBiH

U posljednim godinama, sigurnost, kvalitet usluga banaka u FBiH je uveliko unaprijeđen. Na prvom mjestu došlo je do kreditne ekspanzije, povećanja bankarskih depozita, povjerenje od strane onih koji štede je vraćeno i slično. Pored svih ovih unapređenja još uvijek banke u FBiH izbjegavaju finansiranje malih i srednjih preduzeća jer još uvijek smatraju da je ovaj sektor preduzeća i više nego rizičan. Pored toga, jako je važno napomenuti da kreditna ekspanzija koja se desila u prethodnom periodu imala je i negativnu posljedicu. Ista je težila ka tome da finansira potrošnju od strane stanovništva a ne proizvodnju od strane privrede za

investicije. Upravo zbog toga, mala i srednja preduzeća se još uvijek suočavaju sa određenim preprekama prilikom pristupa izvorima finansiranja u FBiH.

Neki od prijedloga za poboljšanje pristupa izvorima finansiranja na području FBiH su sljedeći:

- Unaprijediti ugled, imidž države s obzirom da je dokazano da ugled ima direktan uticaj na ekonomski status svake države. BiH je nakon ratnog perioda imala mnoge posljedice a neke od njih odnose se na nezavršen proces privatizacije, loš imidž države a sve to je uticalo na povećanje nezainteresovanosti za investiranje u ovu državu.
- Riješiti problem političke nestabilnosti koja za rezultat ima funkcionisanje vlade na lošem nivou, narušavanje socijalnog mira što također ima negativan uticaj na zainteresovanost investiranja u ovu državu
- Skratiti dužinu trajanja aministrativnih procedura odnosno vremena koje je potrebno za registrovanje preduzeća s obzirom na to da je prethodno spomenuto da u FBiH je potrebno preko 80 dana za registraciju preduzeća. Upravo zbog toga, jako je važno da se pojednostavi taj proces registrovanja preduzeća što bi sigurno rezultiralo povećanjem zainteresovanosti registroavanja malih i srednjih preduzeća
- Smanjenje poreza što bi stimulisalo rast privatnog sektora s jedne strane i stranih investicija s druge strane

5. Empirijsko istraživanje determinanti pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine

5.1. Karakteristike istraživačkog procesa

Empirijsko istraživanje kojim su se nastojale identificirati značajne determinante pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine (tj. analizirati uticaj njihove veličine, dužine poslovanja, oblika vlasništva, industrije, te lokacije na predmetnu varijablu), provedeno je u periodu od januara do aprila 2023-e godine. U istraživanju su aktivno sudjelovala 173 preduzeća (veličine do 249 zaposlenih) ili 0,72% od ukupne populacije (N = 24.052) malih i srednjih privrednih subjekata sa sjedištem u FBiH. Prilikom izbora jedinica uzorka korištena je metoda slučajnog uzorkovanja, uz napomenu da su ispitanici anketirani direktno (lično ili online) i nezavisno od uticaja ostalih sudionika u istraživanju. Ispitanici su anketirani uz njihovu ličnu saglasnost, vodeći računa o njihovoj dostupnosti i radnim obavezama. Tokom prikupljanja primarnih podataka ispitanicima je obezbijeden adekvatan stepen anonimnosti (privatnosti), a sve u cilju unapređenja stepena njihove objektivnosti i iskrenosti tj. posljedično pouzdanosti i validnosti dobijenih rezultata istraživanja. Prosječno vrijeme popunjavanja upitanika iznosilo je oko 15 minuta.

Kao glavni instrument (alat) istraživanja korišten je strukturirani upitnik, koji je koncipiran sublimacijom 20 pitanja dominantno zatvorenog tipa (uz izuzetak tri pitanja br. 5, 6 i 8 otvorenog tipa, te pitanja br. 19 koje sadrže više stavki/intervalnih pitanja). Pitanja iz upitnika su grupisana u 3 cjeline, i to konkretno: demografske karakteristike ispitanika (spol, godine starosti, stepen obrazovanja, te pozicija u preduzeću), karakteristike preduzeća (veličina, dužina poslovanja, većinski oblik vlasništva, broj vlasnika, primarna djelatnost ili industrija, lokacija sjedišta, pravni oblik organizovanja, primarno tržište, izvozne aktivnosti, te implementacija IT sistema poslovanja), te karakteristike finansiranja preduzeća (definisane finansijske strategije, postojanje zaposlenika (odjela) koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija, trenutni primarni izvori finansiranja, primarna svrha alociranja finansijskih sredstava, stepen pristupa izvorima finansiranja, te glavne barijere alociranja finansijskih sredstava).

Važno je napomenuti da je prilikom mjerenja stepen pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH korištena standardizirana petostepena intervalna skala (Oshora et al, 2021, str. 14.) s ukupno 8 stavki (ponuđeni odgovori ispitanicima od 1 ili u potpunosti se ne slažem do 5 ili u potpunosti se slažem). Uzimajući u obzir da korištena skala ima 3 ili više stavki, za potrebe istraživanja provedena je analiza pouzdanosti (interne homogenosti stavki) čiji su rezultati u nastavku prezentirani tabelarno.

Skala (ukupno α)	Stavke	α nakon brisanja stavke
Stepen pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH ($\alpha = 0.699$)	1. Finansijske institucije u FBiH su spremne bez "oklijevanja" obezbijediti dugoročno finansiranje Vašem preduzeću.	0.666
	2. U slučaju Vašeg preduzeća, troškovi finansiranja (visina kamatnih stopa) kod finansijskih institucija u FBiH su adekvatni.	0.673
	3. Vaše preduzeće je u mogućnosti obezbijediti kolateral (ili imovinu) kako bi se zadužilo kod finansijskih institucija u FBiH.	0.659
	4. U slučaju Vašeg preduzeća, rokovi otplate kredita (ili zajmova) kod finansijskih institucija u FBiH su adekvatni.	0.628
	5. U slučaju Vašeg preduzeća, procedura zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH je veoma kratka.	0.665
	6. Vaše preduzeće posjeduje adekvatna znanja, po pitanja izrade biznis plana, neophodnog za zaduživanje kod finansijskih institucija u FBiH.	0.700
	7. Vaše preduzeće nema zakonskih ili pravnih ograničenja po pitanju zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH.	0.686
	8. U slučaju Vašeg preduzeća, nedostatak ili loša kreditna historija nisu barijere zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH.	0.678

Tabela 4. Pouzdanost skale za mjerenje pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Dobijeni rezultati ukazuju da 8 stavki za mjerenje stepena pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH imaju zadovoljavajuću pouzdanost (stepen interne homogenosti) koji iznosi $\alpha = 0.699 > 0.600$.

5.2. Karakteristike uzorka istraživanja

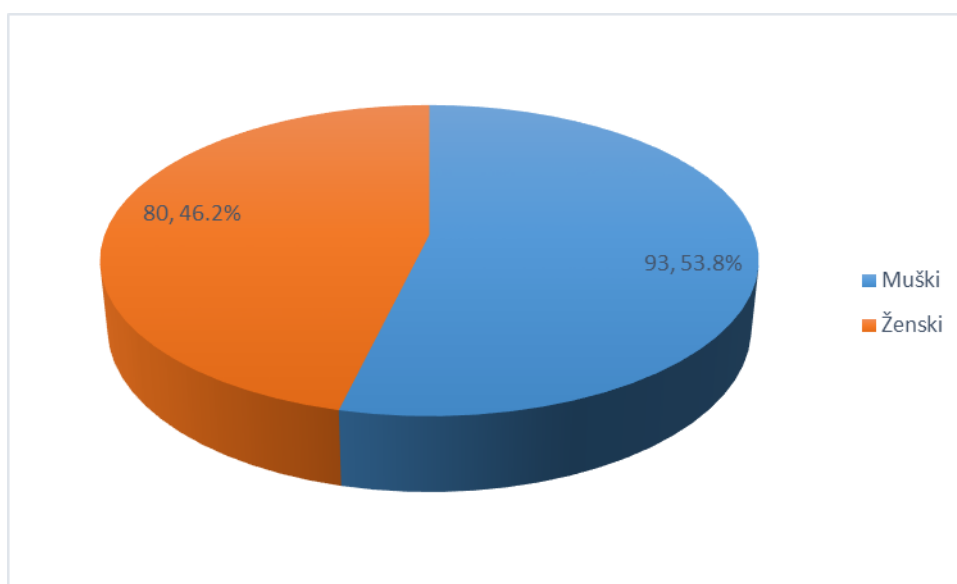
Predmetno empirijsko istraživanje je obuhvatilo 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH. U nastavku su opisno, tabelarno i grafički prezentirane demografske karakteristike ispitanika (spol, godine starosti, stepen obrazovanja, te trenutna pozicija) i karakteristike preduzeća (veličina, dužina poslovanja, većinski oblik vlasništva, broj vlasnika, primarna djelatnost ili industrija, lokacija sjedišta, pravni oblik organizovanja, primarno tržište, izvozne aktivnosti, te implementacija IT sistema poslovanja).

Spol ispitanika

Od 173 ispitanika (predstavnik malih i srednjih preduzeća u FBiH) koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (93 ili 53,80%) je muškog spola. S druge strane, 80 ispitanika ili 46,20% je ženskog spola. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Spol	Ispitanici	
	N	%
Muški	93	53,80
Ženski	80	46,20
UKUPNO	173	100,00

Tabela 5. Spol ispitanika



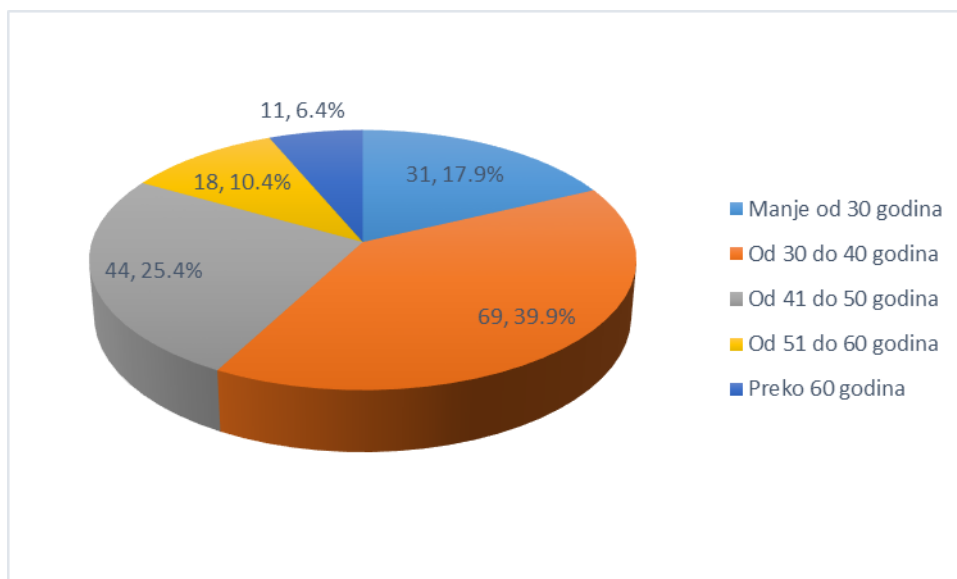
Grafikon 3. Spol ispitanika

Godine starosti ispitanika

Od 173 ispitanika (predstavnik malih i srednjih preduzeća u FBiH) koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (69 ili 39,90%) je starosne dobi od 30 do 40 godina. Preko 25% ispitanika (ili njih 44) je starosne dobi od 41 do 50 godina, dok je 31 ispitanik ili 17,90% mlađi od 30 godina. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Godine starosti	Ispitanici	
	N	%
Manje od 30 godina	31	17,90
Od 30 do 40 godina	69	39,90
Od 41 do 50 godina	44	25,40
Od 51 do 60 godina	18	10,40
Preko 60 godina	11	6,40
UKUPNO	173	100,00

Tabela 6. Godine starosti ispitanika



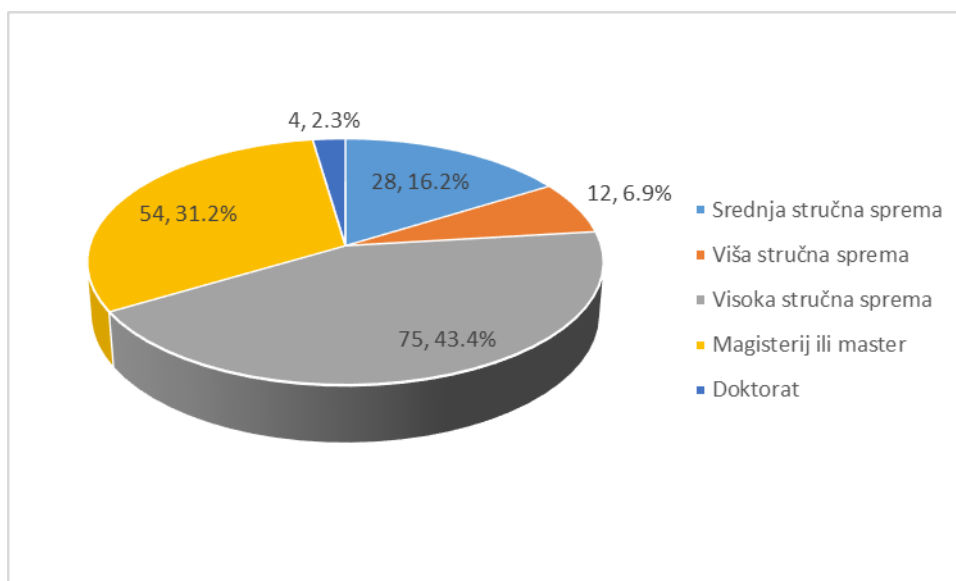
Grafikon 4. Godine starosti ispitanika

Stepen obrazovanja ispitanika

Od 173 ispitanika (predstavnik malih i srednjih preduzeća u FBiH) koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (75 ili 43,40%) ima visoku stručnu spremu. Preko 30% ispitanika (ili njih 54) ima završen magisterij ili master, dok je 28 ispitanika ili 16,20% završilo srednju školu. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Stepen obrazovanja	Ispitanici	
	N	%
Srednja stručna sprema	28	16,20
Viša stručna sprema	12	6,90
Visoka stručna sprema	75	43,40
Magisterij ili master	54	31,20
Doktorat	4	2,30
UKUPNO	173	100,00

Tabela 7. Stepen obrazovanja ispitanika



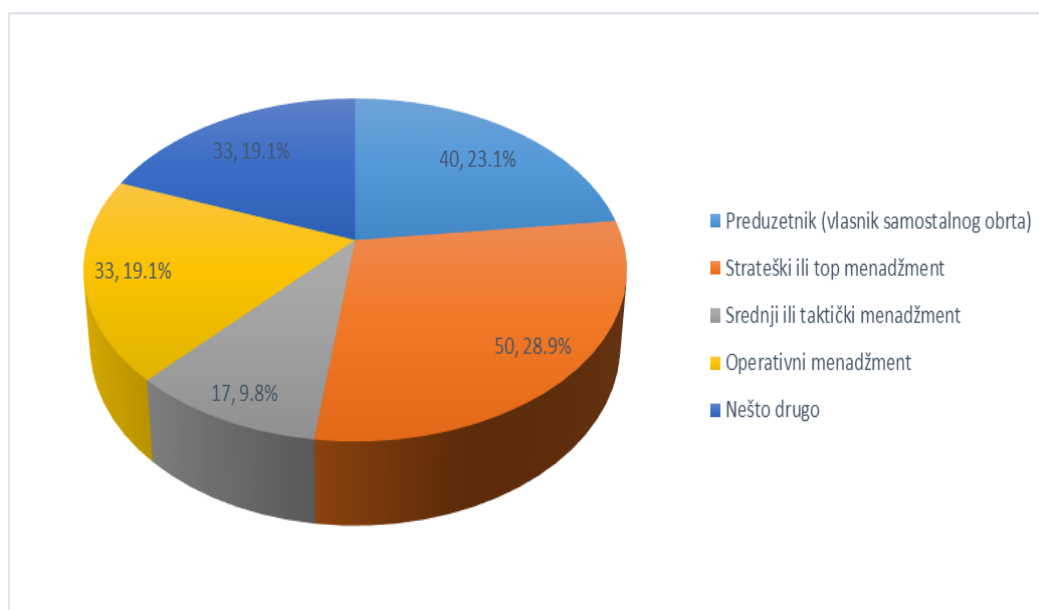
Grafikon 5. Stepen obrazovanja ispitanika

Pozicija ispitanika u preduzeću

Od 173 ispitanika (predstavnika malih i srednjih preduzeća u FBiH) koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (50 ili 28,90%) zauzima poziciju strateškog ili top menadžmenta. Preko 23% ispitanika (ili njih 40) su preduzetnici ili vlasnici samostalnog obrta, dok po 33 ispitanika ili 19,10% obavlja funkciju operativnog menadžmenta ili neku drugu poziciju u preduzeću. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Pozicija u preduzeću	Ispitanici	
	N	%
Preduzetnik (vlasnik samostalnog obrta)	40	23,10
Strateški ili top menadžment	50	28,90
Srednji ili taktički menadžment	17	9,80
Operativni menadžment	33	19,10
Nešto drugo	33	19,10
UKUPNO	173	100,00

Tabela 8. Pozicija ispitanika u preduzeću

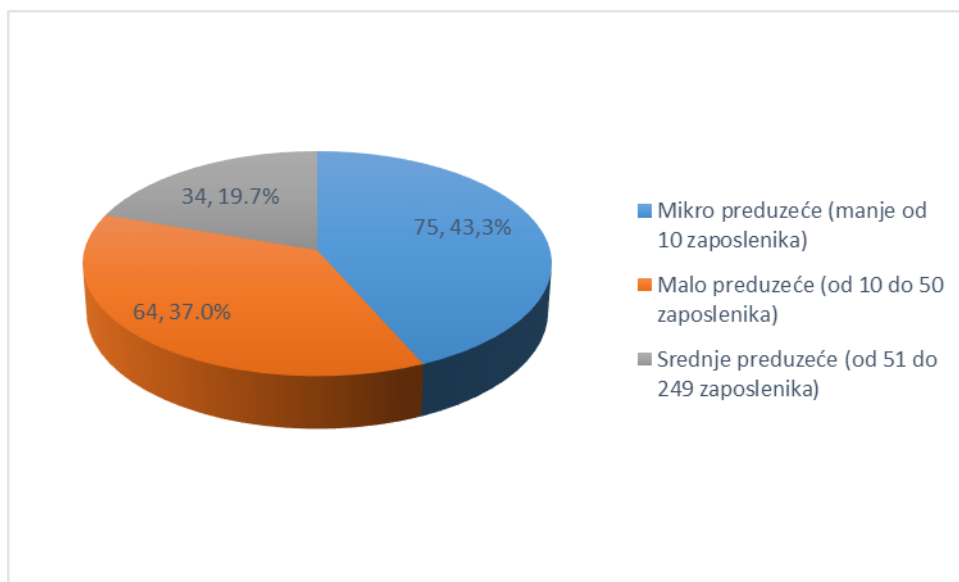


Grafikon 6. Pozicija ispitanika u preduzeću

Veličina (broja aktivnih zaposlenika) preduzeća

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (75 ili 43,30%) spada u mikro preduzeća (manje od 10 zaposlenika). 37% preduzeća (ili njih 64) su po veličini mala (od 10 do 50 zaposlenih), dok njih 34 ili 19,60% spada u srednja preduzeća. Interesantno je da najmanje preduzeće u uzorku ima jedno zaposlenih, dok s druge strane najveće preduzeće u uzorku ima 248 zaposlenih. Prosječan broj zaposlenika preduzeća u predmetnom uzorku je 31,28. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Veličina (broj aktivnih zaposlenika)	Preduzeće	
	N	%
Mikro preduzeće (manje od 10 zaposlenika)	75	43,30
Malo preduzeće (od 10 do 50 zaposlenika)	64	37,00
Srednje preduzeće (od 51 do 249 zaposlenika)	34	19,70
UKUPNO	173	100,00

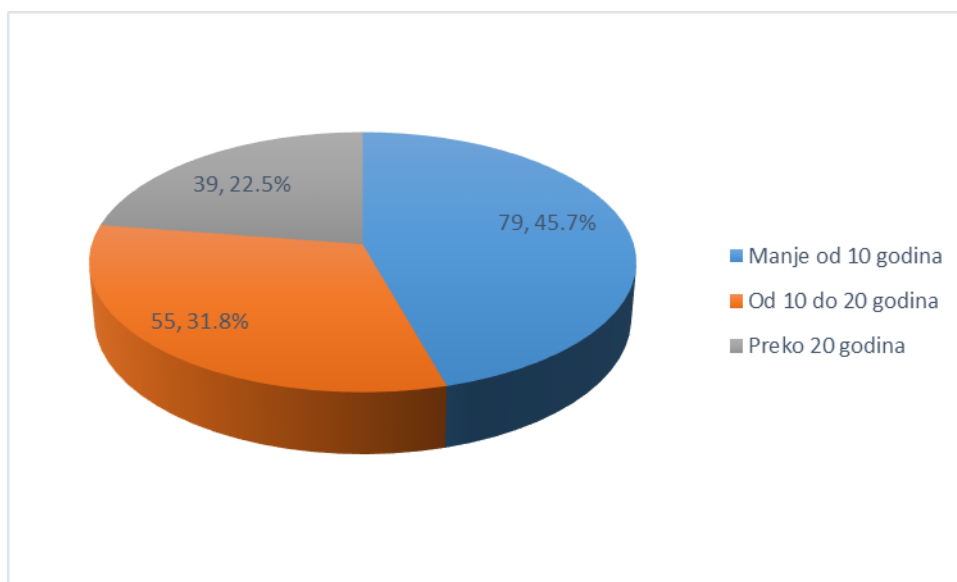
Tabela 9. Veličina (broja aktivnih zaposlenika) preduzeća**Grafikon 7. Veličina (broja aktivnih zaposlenika) preduzeća**

Dužina poslovanja preduzeća

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (79 ili 45,70%) posluje manje od 10 godina. Približno 32% preduzeća (ili njih 55) tržišno egzistira od 10 do 20 godina, dok njih 39 ili 22,50% aktivno posluje preko 20 godina. Interesantno je da preduzeće s najkraćom dužinom poslovanja egzistira tek jednu godinu, dok s druge strane najduži poslovni staž preduzeća iznosi 63 godine. Prosječna dužina poslovanja preduzeća u predmetnom uzorku je 13 godina i 8 mjeseci. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Dužina poslovanja	Preduzeće	
	N	%
Manje od 10 godina	79	45,70
Od 10 do 20 godina	55	31,80
Preko 20 godina	39	22,50
UKUPNO	173	100,00

Tabela 10. Dužina poslovanja preduzeća



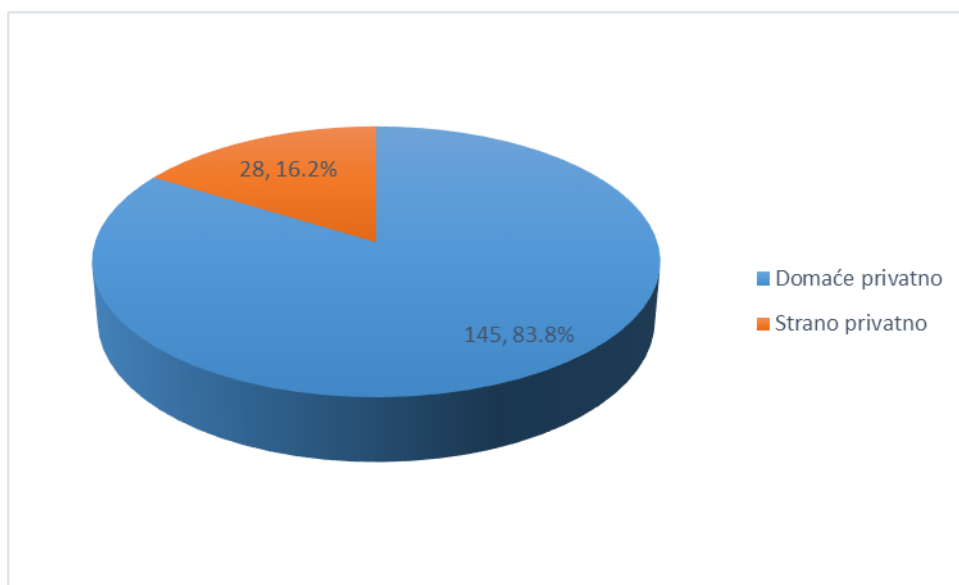
Grafikon 8. Dužina poslovanja preduzeća

Većinski oblik vlasništva u preduzeću

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (145 ili 83,80%) je u domaćem privatnom vlasništvu, dok je s druge strane njih 28 ili 16,20% u stranom vlasništvu. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Većinski oblik vlasništva	Preduzeće	
	N	%
Domaće privatno	145	83,80
Strano privatno	28	16,20
UKUPNO	173	100,00

Tabela 11. Većinski oblik vlasništva u preduzeću



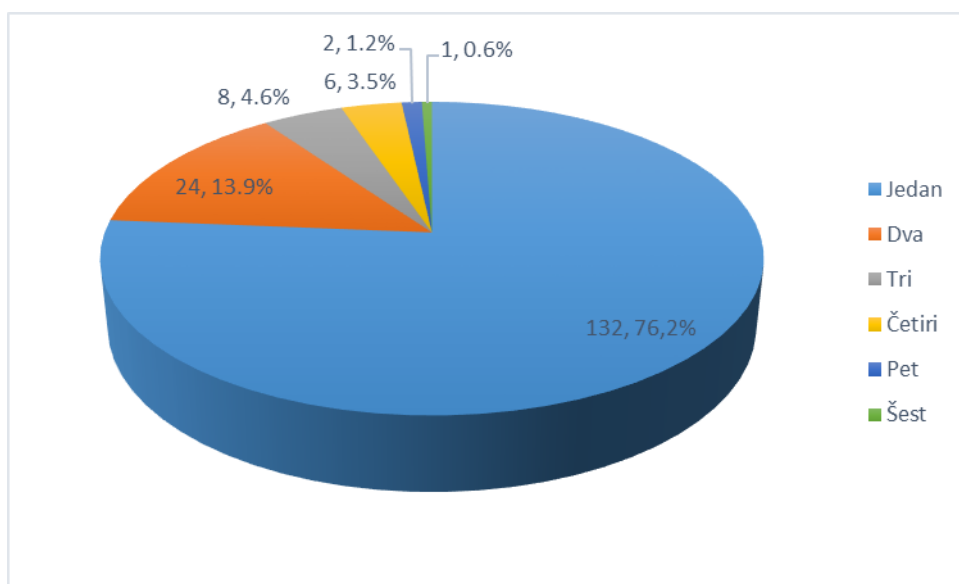
Grafikon 9. Većinski oblik vlasništva u preduzeću

Broj vlasnika u preduzeću

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (132 ili 76,20%) ima jedno vlasnika. Približno 14% preduzeća (ili njih 24) ima dva vlasnika, dok je njih 8 ili 4,60% u vlasništvu tri lica. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Broj vlasnika	Preduzeće	
	N	%
Jedan	132	76,20
Dva	24	13,90
Tri	8	4,60
Četiri	6	3,50
Pet	2	1,20
Šest	1	0,60
UKUPNO	173	100,00

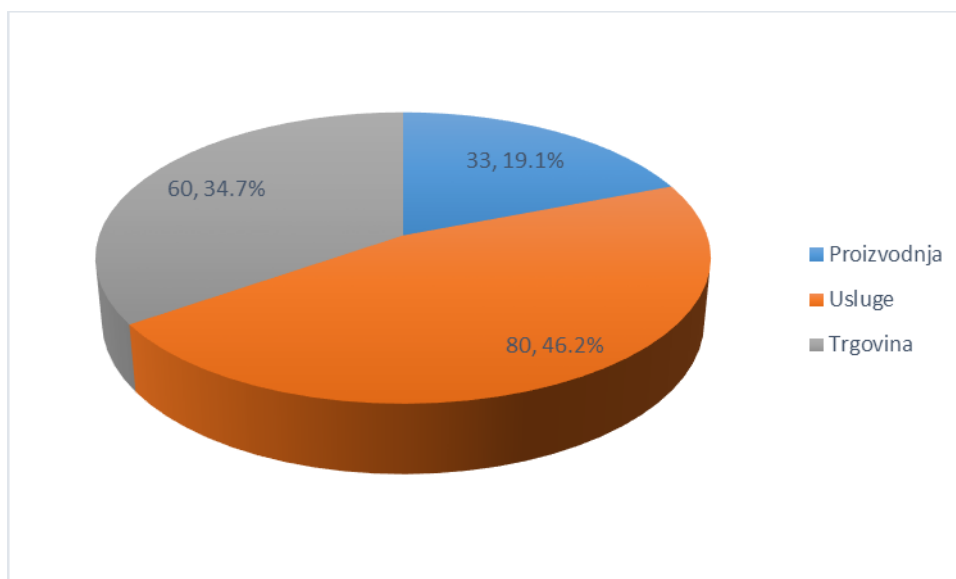
Tabela 12. Broja vlasnika u preduzeću



Grafikon 10. Broja vlasnika u preduzeću***Primarna djelatnost (industrija) preduzeća***

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (80 ili 46,20%) primarno posluje u uslužnoj djelatnosti (industriji). Približno 35% preduzeća (ili njih 60) bavi se trgovinom, dok njih 33 ili 19,10% posluje u proizvodnoj industriji. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Primarna djelatnost (industrija)	Preduzeće	
	N	%
Proizvodnja	33	19,10
Usluge	80	46,20
Trgovina	60	34,70
UKUPNO	173	100,00

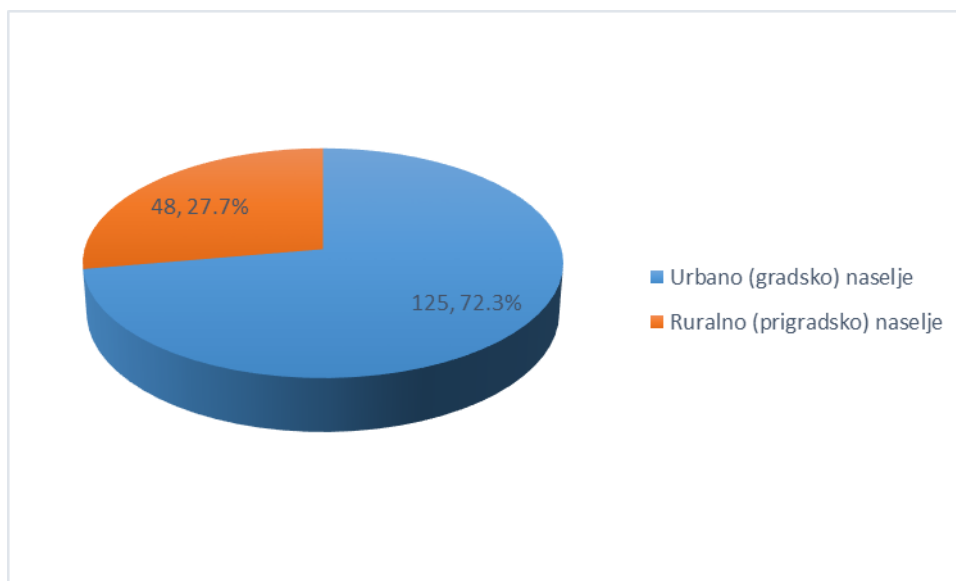
Tabela 13. Primarna djelatnost (industrija) preduzeća**Grafikon 11. Primarna djelatnost (industrija) preduzeća**

Lokacija sjedišta preduzeća

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (125 ili 72,30%) ima sjedište u urbanom (gradskom) naselju, dok s druge strane njih 48 ili 27,70% ima sjedište u ruralnom (prigradskom) naselju. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Lokacija sjedišta	Preduzeće	
	N	%
Urbano (gradsko) naselje	125	72,30
Ruralno (prigradsko) naselje	48	27,70
UKUPNO	173	100,00

Tabela 14. Lokacija sjedišta preduzeća



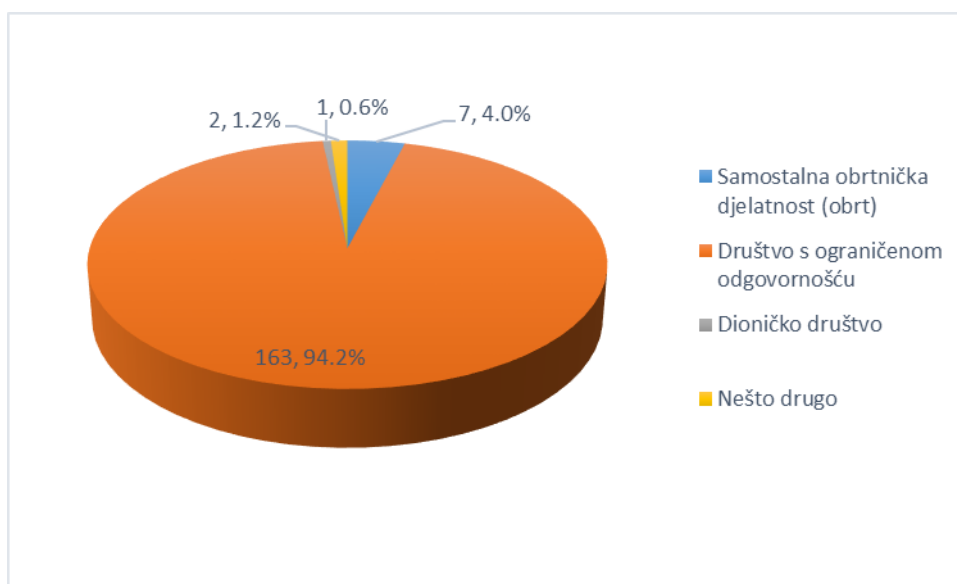
Grafikon 12. Lokacija sjedišta preduzeća

Pravni oblik organizovanja preduzeća

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (163 ili 94,20%) spada u društva s ograničenom odgovornošću. 4% preduzeća (ili njih 7) spada u obrte (samostalna obrtnička djelatnost), dok njih 2 ili 1,20% ima neki drugi pravni oblik organizovanja. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Pravni oblik organizovanja	Preduzeće	
	N	%
Samostalna obrtnička djelatnost (obrt)	7	4,00
Društvo s ograničenom odgovornošću	163	94,20
Dioničko društvo	1	0,60
Nešto drugo	2	1,20
UKUPNO	173	100,00

Tabela 15. Pravni oblik organizovanja preduzeća



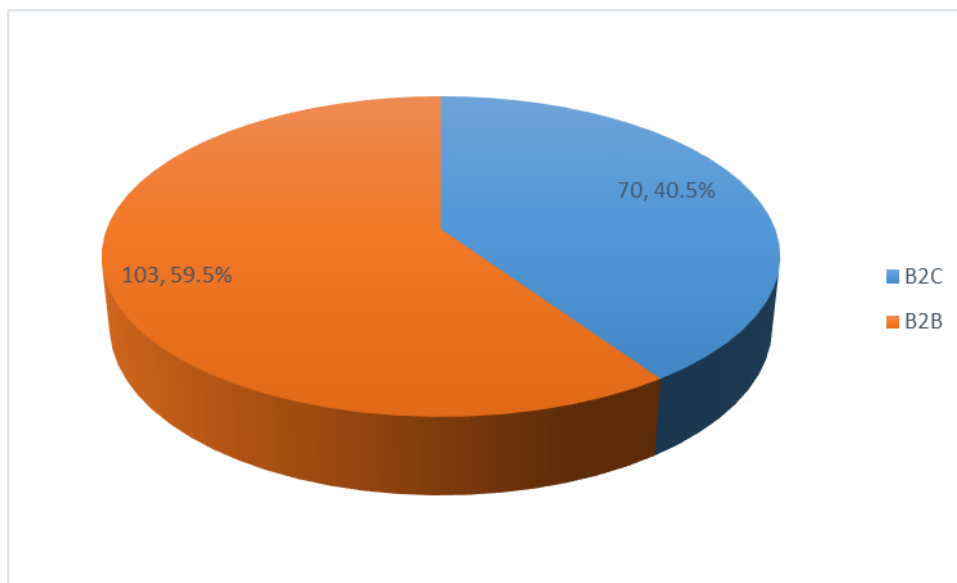
Grafikon 13. Pravni oblik organizovanja preduzeća

Primarno tržište preduzeća

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (103 ili 59,50%) obavlja aktivnosti na poslovnom tržištu (B2B), dok s druge strane njih 70 ili 40,50% posluje na tržištu finalne potrošnje (B2C). Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Pravni oblik organizovanja	Preduzeće	
	N	%
Tržište krajnjih potrošača/finalne potrošnje (B2C)	70	40,50
Tržište poslovnih subjekata/poslovno tržište (B2B)	103	59,50
UKUPNO	173	100,00

Tabela 16. Primarno tržište preduzeća

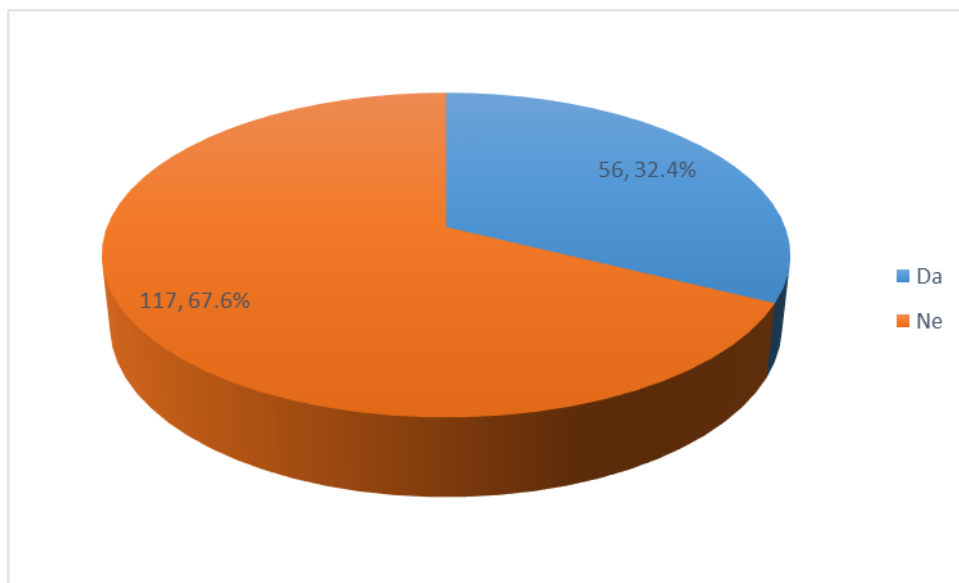


Grafikon 14. Primarno tržište preduzeća

Izvozne aktivnosti preduzeća

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (117 ili 67,60%) se ne bavi izvoznim aktivnosima, dok se s druge strane njih 56 ili 32,40% bavi izvozom svojih proizvoda ili usluga. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Izvozne aktivnosti	Preduzeće	
	N	%
Da	56	32,40
Ne	117	67,60
UKUPNO	173	100,00

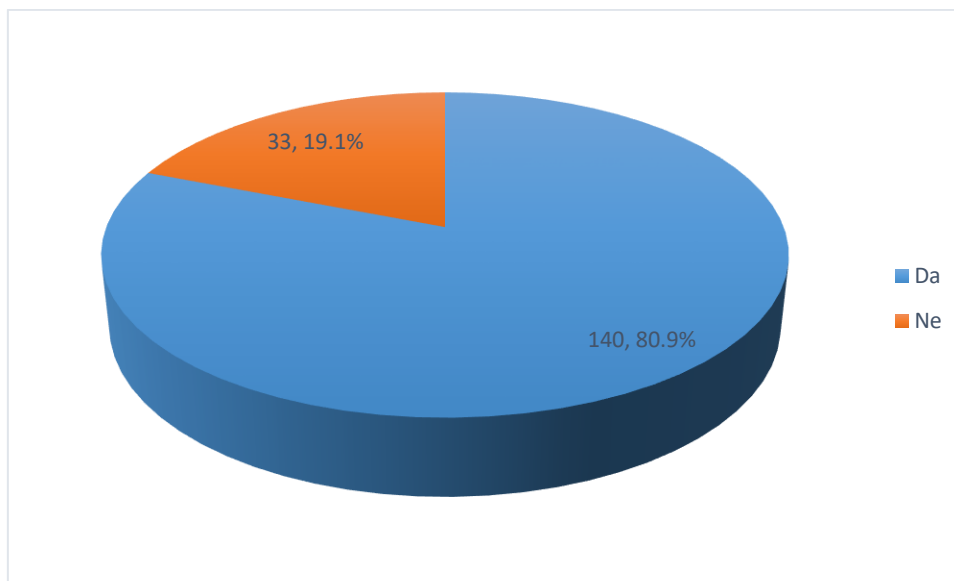
Tabela 17. Izvozne aktivnosti preduzeća**Grafikon 15. Izvozne aktivnosti preduzeća**

Implementacija IT sistema poslovanja u preduzeću

Od 173 privredna subjekta koji su aktivno učestvovali u istraživanju, većina njih (140 ili 80,90%) se pozitivno izjasnila po pitanju implementacije IT sistema poslovanja, dok se s druge strane njih 33 ili 19,10% izjasnila negativno. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Implementacija IT sistema poslovanja	Preduzeće	
	N	%
Da	140	80,90
Ne	33	19,10
UKUPNO	173	100,00

Tabela 18. Implementacija IT sistema poslovanja u preduzeću



Grafikon 16. Implementacija IT sistema poslovanja u preduzeću

5.3. Rezultati deskriptivno-komparativne analize

U nastavku su detaljno prezentirani rezultati deskriptivno-komparativne analize istraživanja, koji se odnose na finansijske karakteristike 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH, i to konkretno:

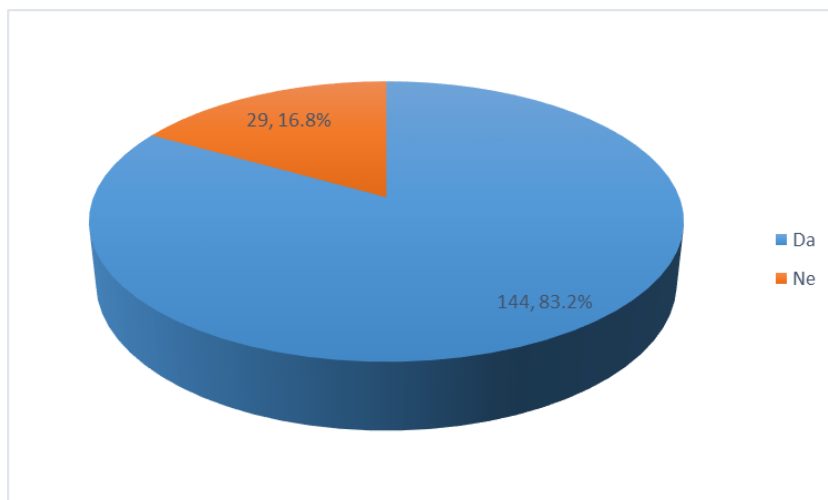
- definisanje finansijske strategije,
- postojanje zaposlenika (odjela) koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija,
- trenutni primarni izvori finansiranja,
- primarna svrha alociranja finansijskih sredstava,
- stepen pristupa izvorima finansiranja,
- te glavne barijere alociranja finansijskih sredstava.

Definisanje finansijske strategije preduzeća

Većina malih i srednjih preduzeća iz uzorka (njih 144 ili 83,20%) ima jasno definisanu finansijsku strategiju, dok s druge strane njih 29 ili 16,80% nema definisanu finansijsku strategiju preduzeća. Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Definisanje finansijske strategije	Preduzeće	
	N	%
Da	144	83,20
Ne	29	16,80
UKUPNO	173	100,00

Tabela 19. Definisanje finansijske strategije preduzeća



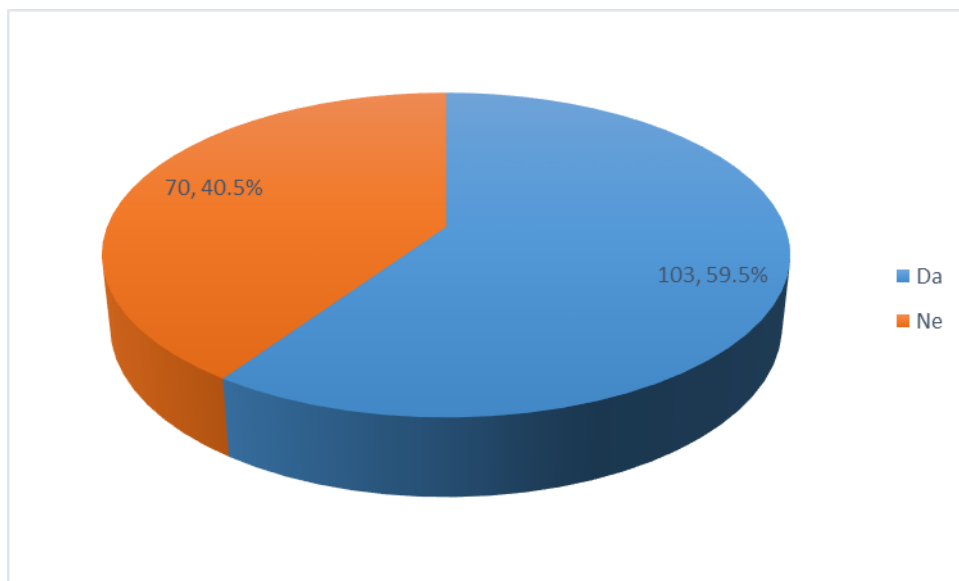
Grafikon 17. Definisane finansijske strategije preduzeća

Postojanje zaposlenika (odjela) u preduzeću koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija

Većina malih i srednjih preduzeća iz uzorka (njih 103 ili 59,50%) ima zaposlenika (odjel) u preduzeću koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija, dok s druge strane njih 70 ili 40,50% nema predmetnog zaposlenika (odjel). Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Postojanje zaposlenika (odjela) koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija	Preduzeće	
	N	%
Da	103	59,50
Ne	70	40,50
UKUPNO	173	100,00

Tabela 20. Postojanje zaposlenika (odjela) u preduzeću koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija



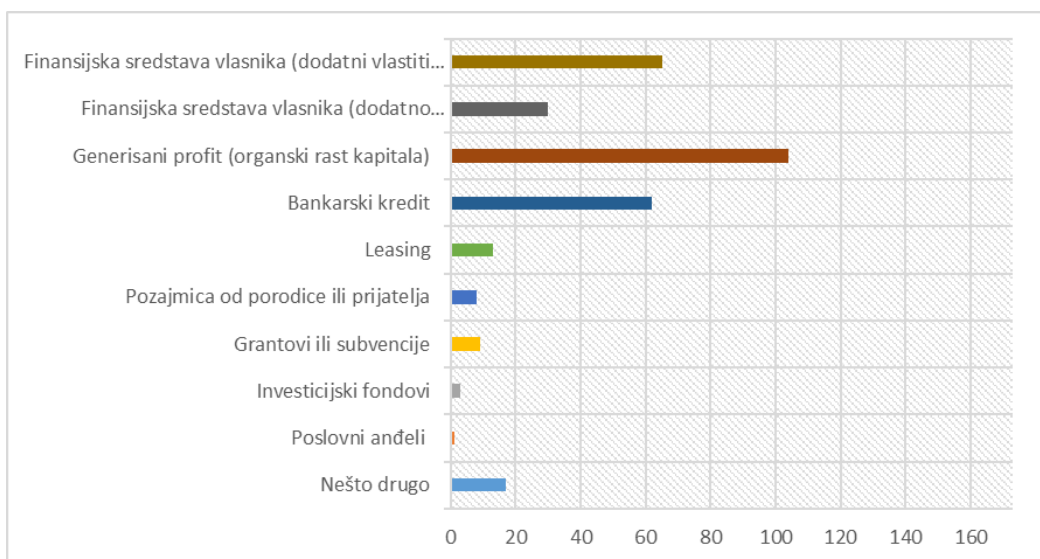
Grafikon 18. Postojanje zaposlenika (odjela) u preduzeću koji isključivo obavljaju poslove iz oblasti finansija

Trenutni primarni izvori finansiranja preduzeća

Kada su u pitanju trenutni primarni izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća iz uzorka, dominiraju sljedeći oblici: generisani profit ili organski rast kapitala (N = 104 ili 60,10%), finansijska sredstava vlasnika ili dodatni vlastiti kapital/dokapitalizacija (N = 65 ili 37,60%), bankarski kredit (N = 62 ili 35,80%), finansijska sredstava vlasnika ili dodatno zaduživanje/pozajmica vlasnika (N = 30 ili 17,30%), te nešto drugo (N = 17 ili 9,80%). S druge strane, najmanje zastupljeni primarni izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća iz uzorka su: leasing (N = 13 ili 7,50%), grantovi ili subvencije (N = 9 ili 5,20%), pozajmice od porodice ili prijatelja (N = 8 ili 4,60%), investicijski fondovi (N = 3 ili 1,70%), te poslovni anđeli (N = 1 ili 0,60%). Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Trenutni primarni izvori finansiranja	Preduzeće	
	N	% od 173
Finansijska sredstava vlasnika (dodatni vlastiti kapital/dokapitalizacija)	65	37,60
Finansijska sredstava vlasnika (dodatno zaduživanje/pozajmica vlasnika)	30	17,30
Generisani profit (organski rast kapitala)	104	60,10
Bankarski kredit	62	35,80
Leasing	13	7,50
Pozajmica od porodice ili prijatelja	8	4,60
Grantovi ili subvencije	9	5,20
Investicijski fondovi	3	1,70
Poslovni anđeli (finansijska sredstva pojedinaca u zamjenu za udio u vlasništvu)	1	0,60
Nešto drugo	17	9,80

Tabela 21. Trenutni primarni izvori finansiranja preduzeća



Grafikon 19. Trenutni primarni izvori finansiranja preduzeća

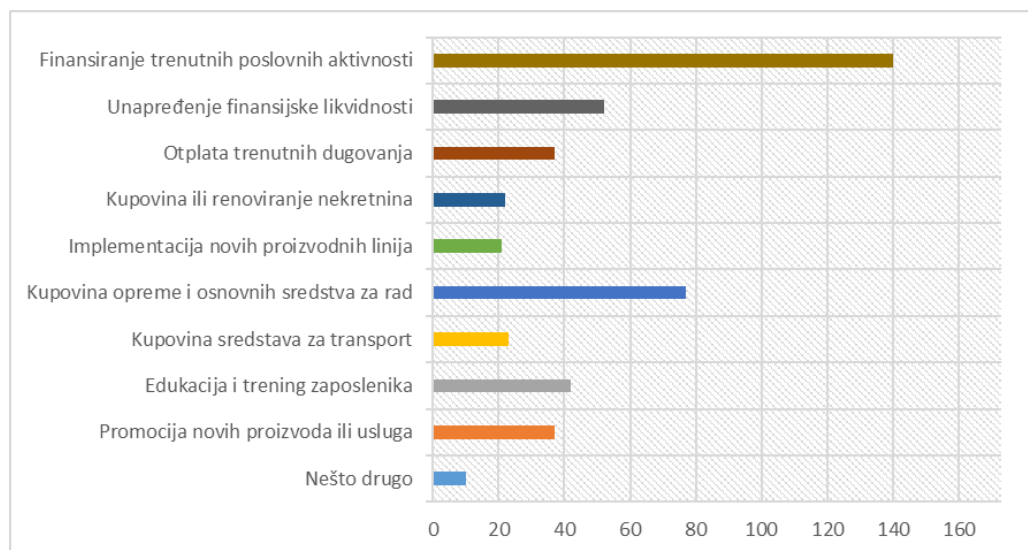
Primarna svrha alociranja finansijskih sredstava preduzeća

Kada je u pitanju primarna svrha alociranja finansijskih sredstava malih i srednjih preduzeća iz uzorka, dominiraju sljedeći ciljevi: finansiranje trenutnih poslovnih aktivnosti (N = 140 ili 80,90%), kupovina opreme i osnovnih sredstava za rad (N = 77 ili 44,50%), unapređenje finansijske likvidnosti (N = 52 ili 30,10%), edukacija i trening zaposlenika (N = 42 ili 24,30%), te otplata trenutnih dugovanja i promocija novih proizvoda ili usluga (N = 37 ili 21,40%). S druge strane, najmanje zastupljeni ciljevi su: kupovina sredstava za transport (N =

23 ili 13,30%), kupovina ili renoviranje nekretnina (N = 22 ili 12,70%), implementacija novih proizvodnih linija (N = 21 ili 12,10%), te nešto drugo (N = 10 ili 5,80%). Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Primarna svrha alociranja finansijskih sredstava	Preduzeće	
	N	% od 173
Finansiranje trenutnih poslovnih aktivnosti	140	80,90
Unapređenje finansijske likvidnosti	52	30,10
Otplata trenutnih dugovanja	37	21,40
Kupovina ili renoviranje nekretnina	22	12,70
Implementacija novih proizvodnih linija	21	12,10
Kupovina opreme i osnovnih sredstva za rad	77	44,50
Kupovina sredstava za transport	23	13,30
Edukacija i trening zaposlenika	42	24,30
Promocija novih proizvoda ili usluga	37	21,40
Nešto drugo	10	5,80

Tabela 22. Primarna svrha alociranja finansijskih sredstava preduzeća



Grafikon 20. Primarna svrha alociranja finansijskih sredstava preduzeća

Stepen pristupa izvorima finansiranja preduzeća

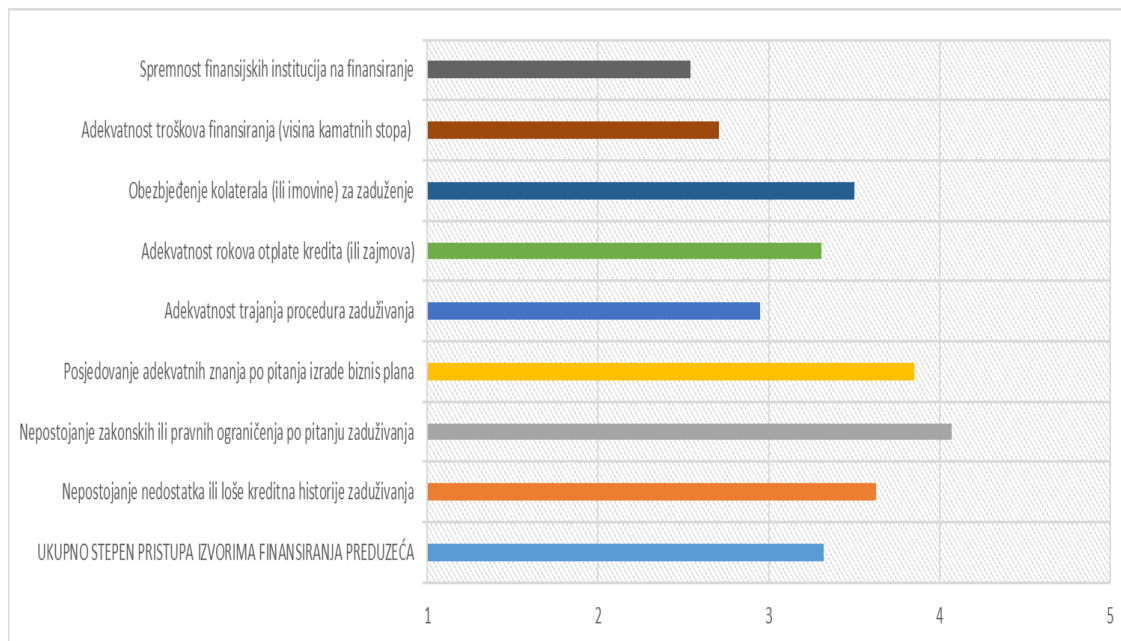
Prilikom mjerenja stepena pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća iz uzorka, korištena je standardizirana petostepena intervalna skala (ponuđeni odgovori ispitanicima (od 1 ili u potpunosti se ne slažem do 5 ili u potpunosti se slažem), koja sadrži ukupno 8 stavki. U nastavku su tabelarno, opisno i grafički predstavljene frekvencije pojedinačnih odgovora, vrijednosti aritmetičke sredine (M) i standardne devijacije (SD) za pojedinačne stavke i ukupan stepen pristupa izvorima finansiranja.

Stavke (N = 173)	1 ili u potpunosti se ne slažem (N, %)	2 ili ne slažem se (N, %)	3 ili nemam stav (N, %)	4 ili slažem se (N, %)	5 ili u potpunosti se slažem (N, %)	M	SD
Finansijske institucije u FBiH su spremne bez "oklijevanja" obezbijediti dugoročno finansiranje Vašem preduzeću.	41 (23,70%)	46 (26,60%)	52 (30,10%)	19 (11,00%)	15 (8,70%)	2,54	1,213
U slučaju Vašeg preduzeća, troškovi finansiranja (visina kamatnih stopa) kod finansijskih institucija u FBiH su adekvatni.	24 (13,90%)	48 (27,70%)	62 (35,80%)	32 (18,50%)	7 (4,00%)	2,71	1,050
Vaše preduzeće je u mogućnosti obezbijediti kolateral (ili imovinu) kako bi se zadužilo kod finansijskih institucija u FBiH.	19 (11,00%)	15 (8,70%)	48 (27,70%)	43 (24,90%)	48 (27,70%)	3,50	1,283
U slučaju Vašeg preduzeća, rokovi otplate kredita (ili zajmova) kod finansijskih institucija u FBiH su adekvatni.	14 (8,10%)	19 (11,00%)	60 (34,70%)	59 (34,10%)	21 (12,10%)	3,31	1,081
U slučaju Vašeg preduzeća, procedura zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH je veoma kratka.	26 (15,00%)	30 (17,30%)	61 (35,30%)	38 (22,00%)	18 (10,40%)	2,95	1,190
Vaše preduzeće posjeduje adekvatna znanja, po pitanja izrade biznis plana, neophodnog za zaduživanje kod finansijskih institucija u FBiH.	6 (3,50%)	15 (8,70%)	34 (19,70%)	62 (35,80%)	56 (32,40%)	3,85	1,079
Vaše preduzeće nema zakonskih ili pravnih ograničenja po pitanju zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH.	8 (4,60%)	6 (3,50%)	32 (18,50%)	47 (27,20%)	80 (46,20%)	4,07	1,098
U slučaju Vašeg preduzeća, nedostatak ili loša kreditna historija nisu barijere zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH.	19 (11,00%)	12 (6,90%)	43 (24,90%)	39 (22,50%)	60 (34,70%)	3,63	1,317
UKUPNO STEPEN PRISTUPA IZVORIMA FINANSIRANJA PREDUZEĆA						3,32	0,662

Tabela 23. Stepen pristupa izvorima finansiranja preduzeća

Dobijeni rezultati ukazuju da mala i srednja preduzeća iz uzorka imaju umjeren stepen pristupa izvorima finansiranja (aritmetička sredina 3,32; standardna devijacija 0,662). Kada su u pitanju pojedinačne stavke, preduzeća iz FBiH imaju najveći stepen slaganja s konstatacijama: “Vaše preduzeće nema zakonskih ili pravnih ograničenja po pitanju zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH” (njih 127 ili 73,40%), “Vaše preduzeće posjeduje adekvatna znanja, po pitanja izrade biznis plana, neophodnog za zaduživanje kod finansijskih institucija u FBiH” (njih 118 ili 68,20%), “U slučaju Vašeg preduzeća, nedostatak ili loša kreditna historija nisu barijere zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH” (njih 99 ili 57,20%), te “Vaše preduzeće je u mogućnosti obezbijediti kolateral (ili imovinu) kako bi se zadužilo kod finansijskih institucija u FBiH” (njih 92 ili 52,60%).

S druge strane, preduzeća iz FBiH imaju najmanji stepen slaganja u slučaju tvrdnji: “U slučaju Vašeg preduzeća, rokovi otplate kredita (ili zajmova) kod finansijskih institucija u FBiH su adekvatni” (njih 80 ili 46,20%), “U slučaju Vašeg preduzeća, procedura zaduživanja kod finansijskih institucija u FBiH je veoma kratka” (njih 56 ili 32,40%), “U slučaju Vašeg preduzeća, troškovi finansiranja (visina kamatnih stopa) kod finansijskih institucija u FBiH su adekvatni” (njih 39 ili 22,50%), te “Finansijske institucije u FBiH su spremne bez "oklijevanja" obezbijediti dugoročno finansiranje Vašem preduzeću” (njih 34 ili 19,70%).



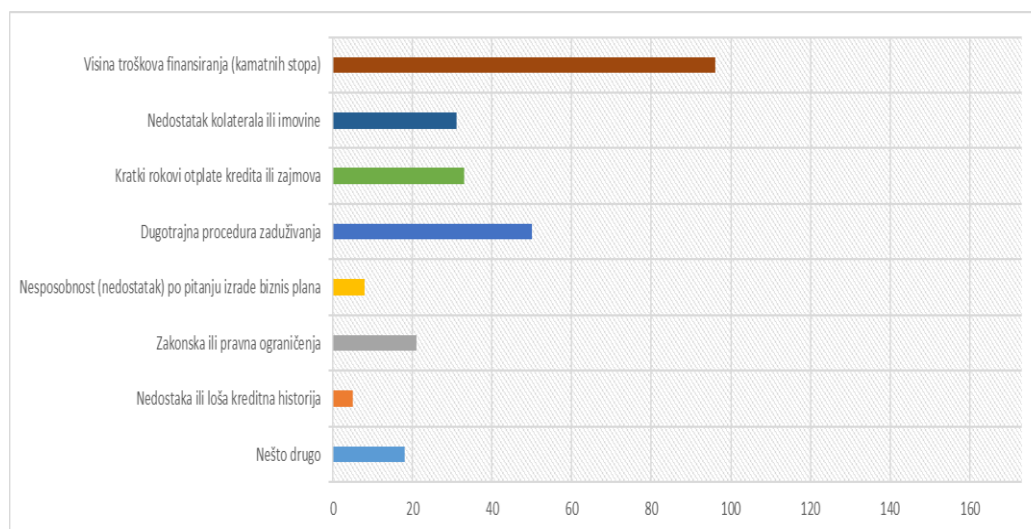
Grafikon 21. Stepem pristupa izvorima finansiranja preduzeća

Glavne barijere alociranja finansijskih sredstava preduzeća

Kada su u pitanju glavne barijere alociranja finansijskih sredstava malih i srednjih preduzeća iz uzorka, dominiraju sljedeća ograničenja: visina troškova finansiranja (kamatnih stopa) - (N = 96 ili 55,50%), dugotrajna procedura zaduživanja (N = 50 ili 28,90%), kratki rokovi otplate kredita ili zajmova (N = 33 ili 19,10%), te nedostatak kolaterala ili imovine (N = 31 ili 17,90%). S druge strane, najmanje zastupljena ograničenja su: zakonska ili pravna ograničenja (N = 21 ili 12,10%), nešto drugo (N = 18 ili 10,40%), nesposobnost (nedostatak) po pitanju izrade biznis plana (N = 8 ili 4,60%), te nedostaka ili loša kreditna historija (N = 5 ili 2,90%). Prethodno opisani rezultati istraživanja su u nastavku prezentirani tabelarno i grafički.

Glavne barijere alociranja finansijskih sredstava	Preduzeće	
	N	% od 173
Visina troškova finansiranja (kamatnih stopa)	96	55,50
Nedostatak kolaterala ili imovine	31	17,90
Kratki rokovi otplate kredita ili zajmova	33	19,10
Dugotrajna procedura zaduživanja	50	28,90
Nesposobnost (nedostatak) po pitanju izrade biznis plana	8	4,60
Zakonska ili pravna ograničenja	21	12,10
Nedostaka ili loša kreditna historija	5	2,90
Nešto drugo	18	10,40

Tabela 24. Glavne barijere alociranja finansijskih sredstava preduzeća



Grafikon 22. Glavne barijere alociranja finansijskih sredstava preduzeća

5.4. Rezultati testiranja hipoteza istraživanja

U slučaju empirijske analize (statističkog testiranja) uticaja veličine na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH, korištene su metode Pearsonove korelacione i regresione analize. Analiza je obuhvatila uzorak od 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH. Veličina preduzeća (numerička varijabla) predstavlja nezavisnu varijablu, dok stepen pristup izvorima finansiranja predstavlja zavisnu varijablu. Preliminarno je testiran stepen korelacije (povezanosti) između predmetnih varijabli, uz napomenu da je isti pozitivan ($R = 0.167$) i statistički značajan ($p = 0.028 < 0.05$). U skladu sa navedenim, korištena je regresiona analiza čiji su rezultati tabelarno predstavljeni u nastavku.

Regresiona analiza (N = 173)		
Zavisna varijabla: Pristup izvorima finansiranja	Intersept	Nezavisna varijabla: Veličina preduzeća
β	3.252	0.002
Std. greška	0.059	0.001
t	55.382	2.210
p	0.000	0.028
R	0.167	
R ²	0.028	
Adjusted R ²	0.022	
F	4.885	
p	0.028 < 0.05	

Tabela 25. Uticaj veličine na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Dobijeni koeficijent determinacije ($R^2 = 0.028$) ukazuje da veličina preduzeća objašnjava tek 2,8% varijabiliteta u stepenu pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH. Konkretno, s povećanjem veličine preduzeća za jednog radnika povećava se stepen pristupa izvorima finansiranja za vrijednost 0.002 ($p = 0.028 < 0.05$). Na osnovu prezentiranih rezultata, definisan je regresioni model ($F = 4.885$, $p = 0.028 < 0.05$), koji glasi:

$$\text{Pristup izvorima finansiranja} = 3.252 + 0.002 \times \text{Veličina preduzeća} + \epsilon$$

U skladu s navedenim, prihvata se H1: Veličina preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

I u slučaju empirijske analize (statističkog testiranja) uticaja dužine poslovanja preduzeća na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH, korištene su metode Pearsonove korelacije i regresione analize. Analiza je obuhvatila uzorak od 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH. Dužina poslovanja preduzeća (numerička varijabla) predstavlja nezavisnu varijablu, dok stepen pristup izvorima finansiranja predstavlja zavisnu varijablu. Preliminarno je testiran stepen korelacije (povezanosti) između predmetnih varijabli, uz napomenu da je isti pozitivan ($R = 0.194$) i statistički značajan ($p = 0.011 < 0.05$). U skladu sa navedenim, korištena je regresiona analiza čiji su rezultati tabelarno predstavljani u nastavku.

Regresiona analiza (N = 173)		
Zavisna varijabla: Pristup izvorima finansiranja	Intersept	Nezavisna varijabla: Dužina poslovanja preduzeća
β	3.155	0.012
Std. greška	0.081	0.005
t	38.831	2.580
p	0.000	0.011
R	0.194	
R ²	0.037	
Adjusted R ²	0.032	
F	6.657	
p	0.011 < 0.05	

Tabela 26. Uticaj dužine poslovanja na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Dobijeni koeficijent determinacije ($R^2 = 0.037$) ukazuje da dužina poslovanja preduzeća objašnjava tek 3,7% varijabiliteta u stepenu pristupa izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH. Konkretno, s povećanjem dužine poslovanja preduzeća za jednu godinu poveća se stepen pristupa izvorima finansiranja za vrijednost 0.012 ($p = 0.011 < 0.05$). Na osnovu prezentiranih rezultata, definisan je regresioni model ($F = 6.657$, $p = 0.011 < 0.05$), koji glasi:

$$\text{Pristup izvorima finansiranja} = 3.155 + 0.012 \times \text{Dužina poslovanja preduzeća} + \epsilon$$

U skladu s navedenim, prihvata se H2: Dužina poslovanja preduzeća utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

Tokom empirijske analize (statističkog testiranja) uticaja oblika vlasništva na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH, korišten je parametarski „Nezavisni t“ test ($N > 120$). Analiza je obuhvatila uzorak od 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH, koji je podijeljen u 2 poduzorka: 145 preduzeća u domaćem privatnom vlasništvu i 28 preduzeća u stranom privatnom vlasništvu. Dobijeni rezultati su tabelarno predstavljani u nastavku.

Većinski oblik vlasništva	Pristup izvorima finansiranja		
	N	M	SD
Domaće privatno	145	3,36	0,626
Strano privatno	28	3,12	0,809
UKUPNO	173	3,32	0,662
Levenov test ($F = 1.425, p = 0.234 > 0.05$) $t = 1.798, df = 171, p = 0.074 > 0.05$			

Tabela 27. Uticaj oblika vlasništva na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Na osnovu prezentiranih rezultata, možemo zaključiti da ne postoji statistički značajna razlika ($t = 1.798; p = 0.074 > 0.05$) u pristupu izvorima finansiranja između malih i srednjih preduzeća u FBiH u domaćem privatnom (aritmetička sredina 3,36; standardna devijacija 0,626) i stranom privatnom (aritmetička sredina 3,12; standardna devijacija 0,809) vlasništvu.

U skladu s navedenim, odbacuje se H3: Oblik vlasništva utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

Prilikom empirijske analize (statističkog testiranja) uticaja industrije na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH, korišten je parametarski „One-Way ANOVA“ test ($N > 120$). Analiza je obuhvatila uzorak od 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH, koji je podijeljen u 3 poduzorka: 33 proizvodna preduzeća, 80 uslužnih preduzeća i 60 preduzeća kojima je trgovina primarna djelatnost. Dobijeni rezultati su tabelarno predstavljeni u nastavku.

Primarna djelatnost (industrija)	Pristup izvorima finansiranja		
	N	M	SD
Proizvodnja	33	3,59	0,628
Usluge	80	3,15	0,649
Trgovina	60	3,40	0,644
UKUPNO	173	3,32	0,662
Levenov test ($F = 0.031$, $p = 0.969 > 0.05$) $F = 6.122$, $df = 2$, $p = 0.003 > 0.05$			

Tabela 28. Uticaj industrije na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Na osnovu prezentiranih rezultata, možemo zaključiti da postoji statistički značajna razlika ($F = 6.112$; $p = 0.003 > 0.05$) u pristupu izvorima finansiranja između malih i srednjih preduzeća u FBiH, iz različitih industrija. Najveći stepen pristupa izvorima finansiranja imaju preduzeća iz proizvodne djelatnosti (aritmetička sredina 3,59; standardna devijacija 0,628), zatim preduzeća koja se primarno bave trgovinom (aritmetička sredina 3,40; standardna devijacija 0,644) i uslugama (aritmetička sredina 3,15; standardna devijacija 0,649).

U skladu s navedenim, prihvata se H4: Industrija utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

U slučaju empirijske analize (statističkog testiranja) uticaja lokacije na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH, korišten je parametarski „Nezavisni t“ test ($N > 120$). Analiza je obuhvatila uzorak od 173 mala i srednja preduzeća s aktivnim sjedištem u FBiH, koji je podijeljen u 2 poduzorka: 125 preduzeća sa sjedištem u urbanom naselju i 48 preduzeća smještenih u ruralnom odnosno prigradskom naselju. Dobijeni rezultati su tabelarno predstavljeni u nastavku.

Lokacija sjedišta	Pristup izvorima finansiranja		
	N	M	SD
Urbano (gradsko) naselje	125	3,26	0,672
Ruralno (prigradsko) naselje	48	3,49	0,613
UKUPNO	173	3,32	0,662
Levenov test ($F = 0.300$, $p = 0.584 > 0.05$) $t = -2.097$, $df = 171$, $p = 0.037 < 0.05$			

Tabela 29. Uticaj lokacije na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u FBiH

Na osnovu prezentiranih rezultata, možemo zaključiti da postoji statistički značajna razlika ($t = -2.097$; $p = 0.037 < 0.05$) u pristupu izvorima finansiranja između malih i srednjih preduzeća u FBiH, iz ruralnih (prigradskih) - (aritmetička sredina 3,49; standardna devijacija 0,613) i urbanih (gradskih) - (aritmetička sredina 3,26; standardna devijacija 0,672) naselja.

U skladu s navedenim, prihvata se H_5 : Lokacija utiče na pristup izvorima finansiranja malih i srednjih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

6. Zaključak

Pribavljanje finansijskih sredstava odnosno kapitala je neizbježna aktivnost za rast i razvoj malih i srednjih preduzeća. Najveći problem sa kojim se suočavaju mala i srednja preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine jeste upravo odakle i kako nabaviti kapital za otvaranje novog ili proširenje postojećeg poslovanja.

Cilj ovog rada bio je objasniti kako i na koji način privredna društva angažuju vlasiti i tuđi kapital te utvrditi koje su to determinante koje ograničavaju neograničeno iskorištavanje tuđih ili vlastitih izvora finansiranja. Različita istraživanja poslužila su kao osnov da se razviju pretpostavke o izazovima sa kojima se mala i srednja preduzeća suočavaju prilikom formiranja vlastitog finansiranja.

Empirijsko istraživanje je provedeno sa ciljem dobijanja konačne slike o vrstama, načinu, strukturi i mogućnostima angažovanja novih sredstava. Na osnovu odgovora dobijenih putem distribuiranih upitnika, postalo je evidentno da su mala i srednja preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine, kao i većina malih i srednjih preduzeća u drugim zemljama u razvoju, suočeni sa velikim izazovima prilikom angažovanja sredstava odnosno finansiranja. Možemo uočiti da su glavne barijere prilikom angažovanja novih finansijskih sredstava: visoke kamatne stope, dugotrajne procedure odobrenja kredita i nedostatak kolaterala. Također, empirijsko istraživanje nam je dalo odgovore na to da veličina društva i dužina poslovanja malih i srednjih preduzeća značajno utiču na pristup različitim izvorima finansiranja. Sa porastom veličine društva i dužim vijekom poslovanja preduzeća lakše dobiju zahtjevani kredit ili neki drugi izvor finansiranja. Oblik vlasništva, bio on domaći ili strani nije značajno uticao na pristupe izvorima finansiranja u Federaciji Bosne i Hercegovine. Dakle, jednako teško su društva sa domaćim i stranim vlasnicima dolazili do novih izvora finansiranja. Analizom podataka o industrijama preduzeća i njihovom pristupu finansiranju, obuhvaćenih u uzorku, došlo se do zaključka da postoji značajna razlika ukoliko su preduzeća proizvodna, trgovačka ili uslužna. Na kraju, istraživanje je dalo rezultat kao i kod industrije društva, da geografska lokacija sjedišta preduzeća također značajno utiče na to kako će samo društvo imati pristup izvorima finansiranja. Za razliku od mnogih istraživanja širom svijeta koja ističu da privredna društva koja su bliže urbanom središtu imaju lakše pristupe izvorima finansiranja, ovo istraživanje je pokazalo da je situacija suprotna odnosno da društva koja su u ruralnim sredinama imaju lakši pristup različitim izvorima finansiranja.

7. Literatura

Knjige i udžbenici:

- [1] Ammann, M. (2013). *Credit Risk Valuation: Methods, Models, and Applications*. Berlin: Springer.
- [2] Atrill, P. (2017). *Financial Management for Decision Makers*. Harlow: Pearson Education Limited.
- [3] Brealey, R. A, Myers, S. C., Marcus, A. J. (2001). *Fundamentals of Corporate Finance*. Boston: McGraw-Hill Companies, Inc.
- [4] Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C. (2008). *Financial Management: Theory and Practice*. Mason: Thomson South-Western.
- [5] Brigham, E. F., Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: Cengage Learning.
- [6] Ekpu, V. U. (2015). *Determinants of Bank Involvement with SMEs: A Survey of Demand-Side and Supply-Side Factors*. Springer International Publishing.
- [7] Hisrich, R. P. M., Shepherd, D. (2005). *Entrepreneurship*. New York: McGraw-Hill Irwin.
- [8] Lee, C. F., Lee, A. C., Lee, J. (2010). *Handbook of Quantitative Finance and Risk Management*. New York: Springer.
- [9] Madura, J. (2013). *International Financial Management*. Stanford: Cengage Learning.
- [10] Mathur, S. B. (2015). *Financial Management: Theory and Practice*. New Delhi: Trinity Press.
- [11] Obara, L. C., Eyo, B. O. (2002). *Financial Management: Principels and Practice*. Nigeria: Springfield Publishers.
- [12] Paramasivan, C., Subramanian, T. (2009). *Financial Management*. New Delhi: New Age International (P) LTD.
- [13] Rovčanin, A. (2010). *Upravljanje finansijama*. Sarajevo: Ekonomski fakultet u Sarajevu.
- [14] Shapiro, A. C. (2013). *Multinational Financial Management*. Danvers: John Wiley & Sons, Inc.
- [15] Shanmugam, B., Hempel, G. H., Turton, C. (1992). *Bank Management*. Brisbane: John Wiley & Sons.
- [16] Van Horne, J. C., Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentals of Financial Management*. Staford: FT Publishing International.

Naučni i stručni članci:

- [1] Ahmeti, H. G., Fetai, B. (2021). Determinants of Financing Obstacles of SMEs in Western Balkans. *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 9(3), 331-344. Preuzeto s <https://www.managementdynamics.ro/index.php/journal/article/view/424/376> [pristupljeno 12. april 2022].
- [2] Ayyagari, M, Demirguc-Kunt, A., Maksimovic, V. (2011). How important are financing constraints? The role of finance in the business environment. *World Bank Economic Review*, Vol. 220, 483-516. Preuzeto s <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/8998> [pristupljeno 16. mart 2022].
- [3] Barth, J. R., Lin, D., Yost, K. (2011). Small and Medium Enterprise Financing in Transition Economies. *Atlantic Economic Journal*, 39(1), 19-38. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/226405759> [pristupljeno 06. juli 2022].
- [4] Chakravarty, S., Xiang, M. (2013). The international evidence on discouraged small businesses. *Journal of Empire Finance*, Vol. 20, 63-82. Preuzeto s https://econpapers.repec.org/article/eeeempfin/v_3a20_3ay_3a2013_3ai_3ac_3ap_3a63-82.htm [pristupljeno 19. mart 2022].
- [5] Chowdhury, M., Alam, Z. (2017). Factors Affecting Access to Finance of Small and Medium Factors Affecting Access to Finance of Small and Medium Enterprises (SMEs) of Bangladesh. *USV Annals of Economics and Public Administration*, 2(26), 55-68. Preuzeto s https://touro scholar.touro.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1012&context=gsb_pubs [pristupljeno 22. maj 2022].
- [6] Dlamini, T., Mohammed, M. (2018). Determinants of choice of credit sources by Eswatini SMEs: A focus on the Agriculture Sector. *Eswatini Economic Policy Analysis and Research Centre*, 1-20. Dlamini, T., Mohammed, M. (2018). Determinants of choice of credit sources by Eswatini SMEs: A focus on the Agriculture Sector. *Eswatini Economic Policy Analysis and Research Centre*, 1-20. Preuzeto s <https://ageconsearch.umn.edu/record/284776/> [pristupljeno 05. april 2022].
- [7] Dong, Y., Men, C. (2014). SME financing in emerging markets: Firm characteristics, banking structure and institutions. *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 50, 120-149. Preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/24475648> [pristupljeno 14. juli 2022].
- [8] Erdogan, A. I. (2019). Determinants of perceived bank financing accessibility for SMEs: evidence from an emerging market. *Economic Research*, 32(1), 690-716. Preuzeto s <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/1331677X.2019.1578678?needAccess=true> [pristupljeno 17. maj 2022].
- [9] Fatoki, 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), 170-179. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/271316991> [pristupljeno 25. maj 2022].

- [10] Fowowe, B. (2017). Access to finance and firm performance: Evidence from African countries. *Review of Development Finance*, Vol. 7, 6-17. Preuzeto s <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1879933717300106> [pristupljeno 23. juli 2022].
- [11] Gamage, P. (2013). Determinants of Access to Bank Finance for Small and Medium-Sized Enterprises: The Case of Sri Lanka. *Corporate Ownership & Control*, 10(3), 402-409. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/287273220> [pristupljeno 03. maj 2022].
- Hendrawan, B. (2012). The Small Medium-Sized Enterprise's Characteristic in Batam Free Trade Zone that Able to Acquire Debt. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 4, 76-85. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/271563608> [pristupljeno 20. maj 2022].
- [12] Gulani, M. G., Usman, A. (2018). Financing Small and Medium Scale Enterprises (SMEs): A Challenge for Entrepreneurial Development in Gombe State. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 2(9), 17-23. Preuzeto s <https://www.academia.edu/32538848> [pristupljeno 27. mart 2022].
- [13] Hendrawan, B. (2012). The Small Medium-Sized Enterprise's Characteristic in Batam Free Trade Zone that Able to Acquire Debt. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 4, 76-85. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/271563608> [pristupljeno 14. april 2022].
- [14] Hue, L. T., Thuy, N. T., Huy, D. T. N., Nuong, L. N., Binh, N. V., Huyen, D. T. T., Thao, N. T. M. (2020). Factors Affecting the Access to Bank Credit of SMEs in Northeastern Region, Vietnam. *International Journal of Entrepreneurship*, 24(2), 1-12. Preuzeto s <https://www.abacademies.org/articles/factors-affecting-the-access-to-bank-credit-of-smes-in-northeastern-region-vietnam-9320.html> [pristupljeno 10. april 2022].
- [15] Khanie, G. (2018). Financing SMEs In Botswana: Factors Influencing Access to Credit. *Botswana Institute for Development Policy Analysis*, Vol. 50, 1-15. Preuzeto s <https://www.africportal.org/publications/financing-smes-botswana-factors-influencing-access-credit/> [pristupljeno 18. maj 2022].
- [16] 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), 1-24. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/313165218> [pristupljeno 14. juni 2022].
- [17] Kira, A. R., He, Z. (2012). The Impact of Firm Characteristics in Access of Financing by Small and Medium-sized Enterprises in Tanzania. *International Journal of Business and Management*, 7(24), 108-119. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/272724027> [pristupljeno 17. april 2022].

- [18] Kruja, I. (2014). Impact of Firm Specific Characteristics in the Access to External Finances of SMEs. *FIKUSZ '14 Symposium for Young Researchers*, 135-160. Preuzeto s <https://ideas.repec.org/h/pkk/sfyr14/135-160.html> [pristupljeno 16. maj 2022].
- [19] Lewicki, W., Wierzejski, T. (2020). Sources of Financing Small and Medium-Sized Enterprises: Case Studies in Poland. *European Research Studies Journal Volume*, 23(2), 700-712. Preuzeto s <https://ideas.repec.org/a/ers/journal/vxxiiy2020ispecial2p700-712.html> [pristupljeno 22. mart 2022].
- [20] Mac An Bhaird, C., Sanchez Vidal, J., & Lucey, B. (2016). Discouraged borrowers: Evidence for Eurozone SMEs. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 44, 46-55. Preuzeto s <https://econpapers.repec.org/article/eeeintfin/v3a443ay3a20163ai3ac3ap3a46-55.htm> [pristupljeno 30. juli 2022].
- [21] Martinović, D., Veselinović, Lj., & Mangafić, J. (2021). Mala i srednja poduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine - Stanje, perspektive i poslovanje u sjeni svjetske pandemije. *International Journal of Multidisciplinary in Business and Science*, 7(11), 43-50. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/file/378417> [pristupljeno 30. juli 2022].
- [22] Mostapha, N. F. (2016). Financing of Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Developing Countries. *The 2016 WEI International Academic Conference Proceedings*, 169-177. Preuzeto s <https://www.westeastinstitute.com/wp-content/uploads/2016/09/Nehale-F.-Mostapha.pdf> [pristupljeno 30. mart 2022].
- [23] Nguyen, N., Luu, N. (2013). Determinants of Financing Pattern and Access to Formal - Informal Credit: The Case of Small and Medium Sized Enterprises in Viet Nam. Preuzeto s <https://www.macrothink.org/journal/index.php/jmr/article/view/3266> [pristupljeno 15. april 2022].
- [24] Nizaeva, M., Coskun, A. (2018). Determinants of the Financing Obstacles Faced by SMEs: An Empirical Study of Emerging Economies. *Journal of Economic and Social Studies*, 7(2), 81-99. Preuzeto s <https://www.researchgate.net/publication/327769748> [pristupljeno 20. maj 2022].
- [25] Oba, O., Brenda, U., Blessing, N. M., Osemegbe, D. (2018). Financing Small and Medium Scale Enterprises in Nigeria. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 20(4), 87-92. Preuzeto s <https://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/Vol20-issue4/Version-4/L2004048792.pdf> [pristupljeno 29. mart 2022].
- [26] Oke, L. A., Sanni, M., Ijaiya, M. A. (2019). Firm Characteristics and Access to Bank Financing: Evidence from SMEs in North Central Nigeria. *Amity Journal of Finance*, 4(2), 70-87. Preuzeto s <https://amity.edu/UserFiles/admaa/5961bPaper%206.pdf> [pristupljeno 04. april 2022].
- [27] Oni, O., Daniya, A. A. (2012). Development of Small and Medium Scale Enterprises: The role of Government and other Financial Institutions. *Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter)*, 1(7). Preuzeto s https://arabianjbm.com/pdfs/OM_VOL_1_%28%29%292.pdf [pristupljeno 17. juni 2022].

- [28] Onyeiwu, C., Muoneke, O. B., Nkoyo, U. (2020). Financing of Small and Medium Scale Enterprises and its Growth Impact in Nigeria. *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 22(2), 1-19. Preuzeto s <https://digitalcommons.pepperdine.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1385&context=jef> [pristupljeno 28. juni 2022].
- [29] Penalozza, H. A. B. (2015). Determinants of access to credit for SMEs: evidence at the level of the firm in Latin America. *Apuntes del CENES*, 34(60), 247-276. Preuzeto s <http://www.scielo.org.co/pdf/cenes/v34n60/v34n60a09.pdf> [pristupljeno 24. maj 2022].
- [30] Quartey, P., Turkson, E., Abor, J. Y., Iddrisu, A. M. (2017). Financing the growth of SMEs in Africa: What are the constraints to SME financing within ECOWAS? *Review of Development Finance*, 7(1), 18-28. Preuzeto s <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1879933717300362> [pristupljeno 14. juli 2022].
- [31] Ruziev, K., Midmore, P. (2015). Connectedness and SME financing in post-communist economies: Evidence from Uzbekistan. *The Journal of Development Studies*, Vol. 51, 586-602. Preuzeto s https://econpapers.repec.org/article/tafjdevst/v_3a51_3ay_3a2015_3ai_3a5_3ap_3a586-602.htm [pristupljeno 19. juli 2022].
- [32] Wang, Y. (2016). What are the biggest obstacles to growth of SMEs in developing countries? - An empirical evidence from an enterprise survey. *Borsa Istanbul Review*, 16(3), 167-176. Preuzeto s <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214845016300539> [pristupljeno 11. juli 2022].
- [33] Oshora, B., Desalegn, G., Gorgenyi-Hegyes, E., Fekete-Farkas, M., Zeman, Z. (2021). Determinants of Financial Inclusion in Small and Medium Enterprises: Evidence from Ethiopia. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(286), 1-19. Preuzeto s <https://www.mdpi.com/1911-8074/14/7/286> [pristupljeno 20. maj 2023].

Publikacije i drugi izvještaji:

- [1] European Commission. (2022). EU Small and medium-sized enterprises: an overview. *European Commission*. Preuzeto s <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/edn-20220627-1> [pristupljeno 19. juni 2022].