



IZVORI FINANSIRANJA KAO OGRANIČAVAJUĆI FAKTOR RAZVOJA MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRPSKOJ

FINANCING SOURCES AS A LIMITING FACTOR OF DEVELOPMENT SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES IN THE REPUBLIC OF SRPSKA

Tihomir Spremo^{a,1}

^aUniverzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Pale

PODACI O ČLANKU

Primljen 17.09.2017.
Dostavljen na recenziju 28.12.2017.
Prihvaćen 30.01.2018.
Dostupan online od 11.05.2018.

Ključne riječi:

izvori finansiranja
mala i srednja preduzeća
kapital
finansijska podrška

ARTICLE INFO

Received 09/17/2017
Sent to revision 12/28/2017
Accepted 01/30/2018
Available online 05/11/2018

Keywords:

sources of financing
small and medium enterprises
capital
financial support

APSTRAKT

Naziv ovog rada, neminovno povlači pitanje: zašto iztraživati uticaj izvora finansiranja na razvoj malih i srednjih preduzeća neke zemlje? Jednostavan odgovor je da je tema „važna“, jer i u najrazvijenijim zemljama danas, jedan od stalnih problema sa kojima se susreću mala i srednja preduzeća (MSP) je otežan pristup kapitalu, pri čemu o tome postoje prilično usaglašeni stavovi u naučnim i stručnim krugovima. Predmet istraživanja usmjeren je na utvrđivanje suštinskih problema sa kojim se susreću MSP prilikom obezbjeđivanja adekvatnih finansijskih sredstava iz postojećih izvora i uticaj izvora kapitala na razvoj sektora MSP u Republici Srpskoj. Napraviti razliku između teorijske osnove finansiranja MSP i onoga sa čim se u praksi susreću ta preduzeća nastojeći iznaći izvore finansiranja koje oni zapravo najčešće koriste. Cilj rada je da se na osnovu rezultata istraživanja analiziraju ključni aspekti problematike finansiranja MSP u Republici Srpskoj i predlože moguća rešenja, da se ispita i pokuša dovesti u vezu koliko nedostatak adekvatnih izvora kapitala utiče na razvoj MSP-a sa implikacijama na privredu u Republici Srpskoj. Istraživanje je pokazalo da u Republici Srpskoj nisu dovoljno razvijeni izvori finansiranja za MSP. Da nedovoljna i ograničena finansijska sredstva ne mogu zadovoljiti potrebe MSP za kapitalom, što usporava njihov razvoj. Takvo problematično finansiranje i neadekvatna finansijska podrška malim preduzećima predstavlja prepreku bržem razvoju ekonomije Republike Srpske. MSP i dalje zavise od banaka u eksternom finansiranju, uprkos programima čiji je cilj da se poveća dostupnost vlasničkog kapitala.

ABSTRACT

The name of this paper inevitably raises the question: why seek the influence of funding sources on the development of small and medium-sized enterprises in a country? The simple answer is that the topic is "important", because even in the most developed countries today, one of the constant problems facing small and medium enterprises (SMEs) is the difficult access to capital, where there are fairly agreed attitudes in scientific and professional circles. The aim of the study is to analyze, on the basis of the results of the research, the key aspects of SME financing in the Republic of Srpska and propose possible solutions. To examine and try to make it clear how much the lack of adequate sources of capital affects the development of SMEs with implications for the economy in the Republic of Srpska. The research has shown that in the Republic of Srpska, the sources of financing for SMEs are not sufficiently developed. Insufficient and limited financial resources can not meet the needs of SMEs for capital, which slows down their development. Such problematic financing and inadequate financial support for small enterprises is an obstacle to the faster development of the Republika Srpska economy. SMEs are still dependent on external financing banks, despite programs aiming at increasing access to equity.

¹ tihomirspremo@gmail.com

Uvod

Jedan od stalnih problema sa kojima se susreće sektor MSP-a u Republici Srpskoj je otežan pristup kapitalu. Takvo, može se slobodno reći „problematično“ finansiranje predstavlja prepreku razvoju MSP-a i može da ima negetivne implikacije na razvoj privrede u Republici Srpskoj. Pojedini izvori finansiranja nisu dostupni mnogim malim preduzećima zbog toga što postoje ulazne barijere. Evidentno je da se mala preduzeća automatski isključuju kao potencijalni korisnici pojedinih finansijskih izvora, kao što su berze, i imaju poteškoća da pristupe nekim dugoročnim kreditima, zbog većeg rizika koji se vezuje za malu imovinu u vidu sopstvenog kapitala (Rogers at al, 2009:149).

Sektor MSP-a predstavlja okosnicu razvoja Republike Srpske. Uvažavajući značaj tog sektora privrede za ekonomski razvoj, a imajući u vidu specifičnosti poslovanja MSP-a kao poslovnih subjekata (mali obim poslovne aktivnosti, skromni iznosi kapitala) modaliteti finansiranja obuhvataju odgovarajući „miks“ sredstava iz ličnih izvora, komercijalnih i međunarodnih izvora, uz finansijsku podršku državnih institucija sa republičkog i lokalnog nivoa.

I pored toga što MSP često imaju znanja za dobre poslovne poduhvate u velikom broju slučajeva, usljed nedostatka kapitala ti poduhvati nikada nisu dobili realnu šansu da budu realizovani. Finansiranje i varijante finansijske podrške sektoru MSP-a u Republici Srpskoj se kreću u rasponu od čisto komercijalnih oblika kredita, preko učešća banaka u transferu finansijskih sredstava iz javnih i međunarodnih fondova, do direktnih budžetskih davanja u klasičnoj formi i u formi subvencionisanja odgovarajućeg dijela kamata. Uprkos značajnoj kreditnoj podršci, MSP u Republici Srpskoj se i dalje suočavaju sa prilično oštrim uslovima za obezbjeđenje finansijskih sredstava, što restriktivno utiče na razvoj ovog sektora privrede.

Dok se u većini zemalja Evropske unije (EU) sve više uviđa važnost koju MSP mogu da imaju u rastu konkurentnosti i ekonomskom rastu, otežan pristup izvorima finansiranja većinu MSP-a u Republici Srpskoj čini zavisnim od privrednog oporavka. Čekajući da se stvari promijene, MSP gube na konkurentnosti, stagniraju ili smanjuju obim poslovanja. Takvo stanje ne doprinosi stvaranju dodatne vrijednosti i novih radnih mjesta koja su u Republici Srpskoj prijeko potrebna. Bez boljeg pristupa izvorima finansiranja, MSP mogu biti izvori rizika koji podrivaju makroekonomsku stabilnost i poništavaju neke od pozitivnih pomaka napravljenih bolnim tranzicionim reformama u Republici Srpskoj. Obezbeđivanje kapitala iz povoljnih izvora je teško rešiv problem i velika prepreka osnivanju, rastu i razvoju za MSP u Republici Srpskoj. Zbog svoje veličine, ova preduzeća raspolažu ograničenim resursima i u pogledu kapitala i u pogledu ljudskih potencija, što ih čini ranjivijim od velikih kompanija. Korišćenjem domaće i strane literature, kritičkom osvrtu na rezultate jednog broja istraživanja, uz analizu izvještaja i podataka nadležnih državnih i finansijskih institucija u radu su predstavljeni rezultati istraživanja kroz uočene prepreke finansiranja MSP-a u Republici Srpskoj i moguće implikacije na njihov razvoj.

1. Pristup kapitalu: značaj i specifičnosti za MSP

Osnivanje preduzeća, širenje poslovnih aktivnosti, razvoj novih proizvoda i investicije u postrojenja, opremu i ljudske resurse determinisani su mogućnostima finansiranja iz povoljnih izvora. Kako MSP najčešće ne raspolažu sa dovoljnim finansijskim sredstvima potrebnim za dalji opstanak i razvoj, javlja se problem dostupnosti finansijskih sredstava. Adekvatno obezbjeđivanje nedostajućih finansijskih sredstava je značajan preduslov kako za započinjanje tako i za razvoj MSP-a. Uprkos činjenici prema kojoj MSP ostvaruju značajno učešće u ukupnom broju privrednih subjekata, zaposlenosti i bruto dodatnoj vrijednosti, pristup ovih preduzeća izvorima finansiranja je ograničen i veoma otežan, posebno u manje razvijenim ekonomijama. To se odnosi i na Republiku Srpsku u kojoj nedovoljno snažni izvori finansiranja predstavljaju prepreku razvoju MSP-a.

Mala preduzeća, po pravilu, osniva pojedinac (preduzetnik) ili grupa od nekoliko lica koji imaju preduzetničku ideju, raspolažu sopstvenim sredstvima i/ili imaju finansijsku pomoć porodice ili prijatelja u zamjenu za učešće u preduzeću. Ukoliko je preduzeće uspješno vrlo brzo će se javiti potreba za širenjem biznisa i inovacijama. Tada nastupaju problemi iz razloga što je obezbeđivanje finansijskih sredstava mnogo teže za mala nego za velika preduzeća. I to govori da je proces finansiranja jedan značajan faktor koji determiniše opstanak i rast MSP-a.

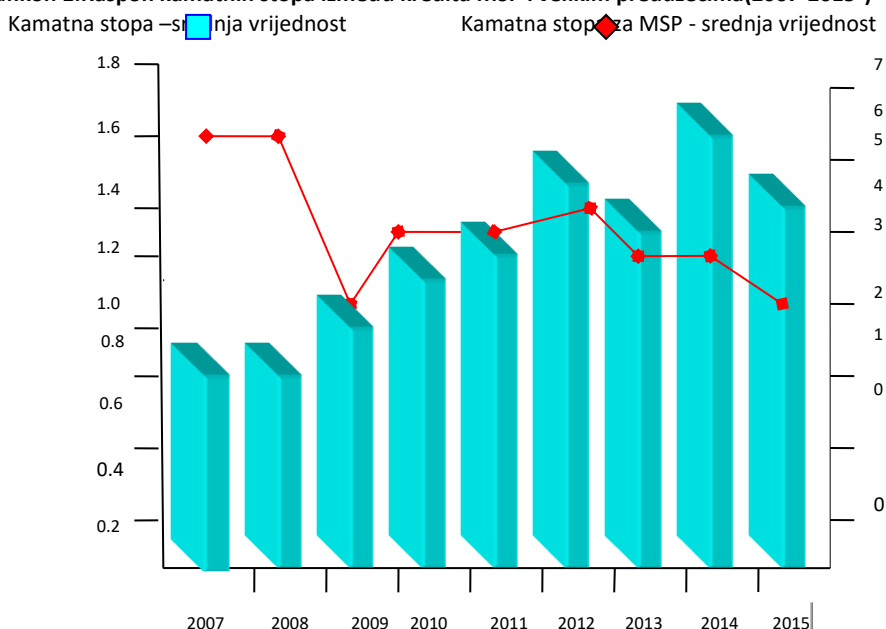
Istražujući taj problem predstavnici poslovnih i akademskih krugova posebno ističu značaj pozitivnih novčanih tokova u poslovanju preduzeća. Kapital je neophodan ne samo za održavanje poslovne aktivnosti nego i za rast i razvoj preduzeća (Beck at al., 2006:934). Neadostatak kapitala je problem sa kojim se stalno

suočava većina malih firmi u svim ekonomijama. MSP-a se danas susreću s hroničnim nedostatkom finansijskog kapitala, čak kada je u pitanju bilo koji njegov izvor. Potražnja za kapitalom je daleko veća od ponude, što se višestruko negativno odražava na osnivanje preduzeća, za proširivanje djelatnosti, dok su troškovi kredita iznad onih uobičajenih (Ferrando & Griesshaber: 2011). Otežane mogućnosti za obezbjeđenje finansijskih sredstava za MSP, pored opšteg stava vlada u većini zemalja da se ograničenja trebaju otkloniti i dalje je u suprotnosti sa potrebama koje ova preduzeća imaju za finansijskim sredstvima.

Iznalaženje sredstava za MSP je veoma težak zadatak sa velikom neizvješnoću na uspjeh. Radi se o odluci koja će uticati na preduzeće tokom čitavog životnog vijeka, tako da uprava mora dobro da provjeri sve trenutne opcije prije nego što se odluči za konkretne izvore finansiranja. Činjenica je da i danas velikom broju MSP u većini zemalja nisu dostupni svi izvori finansiranja, a sredstava koja obezbjeđuju iz dostupnih izvora finansiranja obezbjeđuju pod uslovima nepovoljnijim od onih koji važe za velika preduzeća.

To potvrđuju i poslednja istraživanja (OECD. 2017) u Izvještaju¹ o finansiranju MSP-a, dokazujući da postoji visoka razlika u troškovima kredita između MSP i velikih preduzeća. Dok je srednji raspon između kamatnih stopa, kao cijena kapitala, koji se naplaćuju MSP-a i velikim preduzećima u periodu 2007-2014. godine porasla (sa malim padom u 2013. godini), cijena kapitala za MSP vrijednost se smanjila u 2015. godini, sa 1,4 na 1,3 procentnih poena (grafikon 1). Visina stope rasta kreditnih troškova ostaje mnogo izraženije nego u periodu prije svjetske ekonomske krize, međutim, velika preduzeća su imala veću korist od opadanje kamatnih stopa od MSP u tom periodu. Tako je u 2008. godini, srednja kamatna stopa naplaćena od MSP-a iznosila je 14,9% više od stope naplaćene velikim preduzećima.

Grafikon 1: Raspon kamatnih stopa između kredita MSP i velikim preduzećima(2007-2015²)



Izvor: Autor, prema: OECD-Financing SMEs and Entrepreneurs 2017: Highlights, str.4.

Jedinstven stav sa kojim se najčešće slažu poslovni i akademski krugovi, da doći do nedostajućeg kapitala za MSP predstavlja teško rješiv zadatak, prije svega zbog većeg rizika sa kojim se suočavaju kreditori. Razlog što finansijske organizacije nisu spremne da investiraju u MSP je veći finansijski rizik nastao njihovom

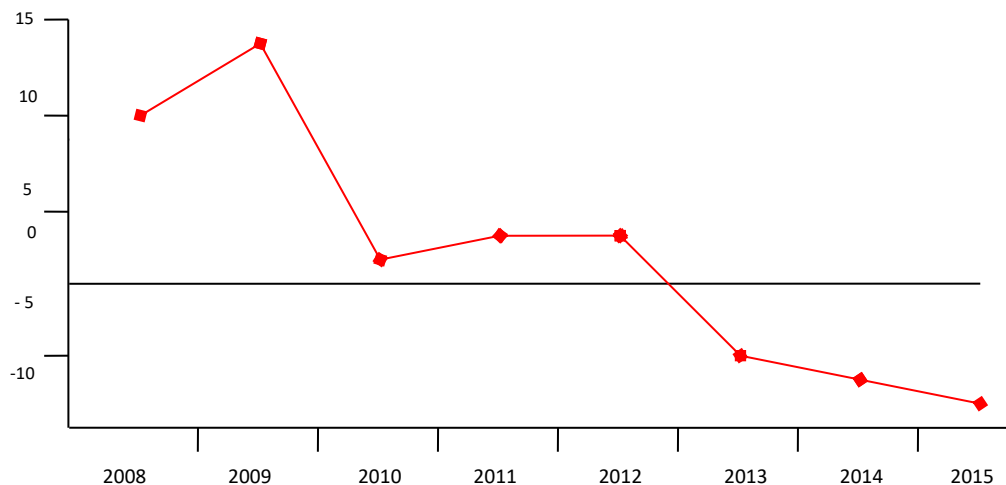
¹Izvještaj OECD-a je zasnovan na nacionalnim podacima i uključuje indikatore o dugovima, kapitalu, finansijama zasnovanim na sredstvima i uslovima finansiranja, dopunjenim informacijama o javnim i privatnim inicijativama za podršku finansiranja MSP iz 39 odabranih zemalja.

² Prosječna kamatna stopa koja se naplaćuje malim i srednjim preduzećima i prosječna raspodjela između kamatnih stopa na teret MSP i velikih preduzeća - srednje vrijednosti.

visokom stopom poslovnog neuspjeha i likvidacijom. Analizirajući potrebu za programima koji bi malim preduzećima obezbijedili dodatne eksterne izvore finansiranja, služba za mala preduzeća iz prethodnog perioda u Engleskoj je zaključila da neke nove firme i mala preduzeća imaju poteškoće da zaduživanjem obezbijede potrebna finansijska sredstva (Deakins & Freel, 2009: 86). To je dodatno potvrdilo stav zagovornika o istinskim poteškoćama MSP-a koje nastoje da obezbijede nedostajuća finansijska sredstva. Preduzeća iz tog privrednog sektora su kod većine zemalja u svojevrsnom začaranom krugu finansiranja, što predstavlja jedan je od najčešćih uzroka njihovog poslovnog neuspjeha i likvidacije.

Nedovoljno snažna finansijska podrška u smislu subvencija i dodjele nepovratnih finansijskih sredstava je dodatna prepreka funkcionisanju i razvoju MSP-a. Otežano finansiranje MSP-a je posledica ograničenosti sopstvenih sredstava sa jedne strane i manje dostupnosti sredstava iz pozajmljenih izvora sa druge strane. Visoki troškovi finansiranja predstavljaju velik problem sa kojim se tokom svog životnog vijeka suočavaju MSP-a, a sam pristup izvorima finansiranja za ta preduzeća se smatra visokim stepenom rizika (World Bank, 2008). Taj teško rešiv problem sa kojim se susreću MSP često se završava procesom stečaja i likvidacijom. Prema OECD-ovom Izvještaju (OECD, 2017) od 39. odabranih zemalja, ako se izuzme nekoliko razvijenijih ekonomija i pored značajne podrške države ovom sektoru i relativno povoljnijih makroekonomskih uslova stopa rasta stečaja MSP-a u 2015. godini nije se radikalno promijenila. Srednja vrijednost promjena u stečaju tokom godine je zabilježila blagi pad po prvi put u 2013. godini, za 5,3%, a ovaj trend je ubrzan u 2014. i 2015. godini, sa padom od 6,8% i 9,0% (grafikon 2).

Grafikon 2. Trendovi stečaja i bankrotstva MSP, (2007-2015) godina³



Izvor: Autor, prema: OECD-Financing SMEs and Entrepreneurs 2017: Highlights, str.5.

Obezbjeđivanje kapitala iz povoljnih izvora je brana i velika prepreka osnivanju, rastu i razvoju za MSP i u Republici Srpskoj. Zbog svojih specifičnosti (veličine, ograničenost resursima u pogledu kapitala i ljudskih potencijala) i upravljanje finansijama kod MSP-a se značajno razlikuje od upravljanja finansijama velikih preduzeća. Najbitnije specifičnosti upravljanja finansijama MSP-a u kome centralno mjesto zauzima pristup izvorima finansiranja su (Timmons, at al., 2016) velika posvećenost upravljanju tokovima gotovine, irelevantnost tržišta kapitala za finansiranje ovih preduzeća, postepeno angažovanje kapitala, značaj dugoročnih ciljeva upravljanja finansijama itd.

2. Izvori kapitala i prepreke finansiranju malih preduzeća

Najvažniji resurs za preduzeće, bez obzira na njegovu veličinu, pored kadrova najčešće se pominje kapital. Međutim, iako finansijski resursi ne predstavljaju jedinu vrstu resursa koja je potrebna MSP-a, manjak finansijskih sredstava, jedan je od glavnih izazova sa kojim se suočavaju.

³ Trendovi stečaja i bankrotstva sektora MSP-a kod 39 odabranih zemalja

Postoje brojni primjeri i razlozi koji pokazuju da je pristup izvorima finansiranja mnogo teži za manja u odnosu na velika preduzeća. O tom gorućem problemu sa kojim se susreću MSP poznati škotski istraživač I. Macmillan je skrenuo pažnju u svom Izveštaju iz 1931. godine. Mekmilan je na osnovu istraživanja u to vrijeme došao do zaključka da male firme u Velikoj Britaniji imaju poteškoća da prikupe sredstva u iznosu manjem od 200.000 £. Teza o nemogućnosti malih britanskih firmi da obezbijede manji iznos kapitala, kasnije je potvrđena u državnim krugovima Boltonovim izvještajem iz 1971. godine, Vilsonovim izvještajem iz 1979. godine i Vilijamovim izvještajem iz 1989. godine (Deakins & Freel, 2012:108). Za razliku od velikih preduzeća koja imaju pristup tržištu kapitala, većini MSP-a ono nije dostupno, zbog čega neophodna sredstva moraju da pribavljaju iz drugih izvora, a prije svega iz kredita.

I poslije toliko vremena od prvih Mekmilanovih upozorenja o težem pristupu izvorima finansiranja i finansijskom jazu taj problem i dalje predstavlja teško rešiv zadatak sa kojim se suočavaju MSP u većini zemalja. Problematika finansiranja je posebno osjetljivo pitanje budući da ograničen pristup izvorima finansiranja predstavlja najveću prijetnju razvoju MSP. Za razliku od velikih preduzeća, za većinu MSP-a tržišta kapitala i finansijska tržišta su nepristupačna, nesavršena ili neorganizovana. Mnoga pitanja i koncepti od značaja za korporativne finansije, kao što su npr: regulativa tržišta kapitala, funkcionisanje finansijskog tržišta, karakteristike hartija od vrijdnosti, prinos po akciji, imaju mali značaj u pristupu finansiranja sektora MSP-a. Pored nedostajućih izvora finansiranja, sredstva koja obezbjeđuju iz dostupnih izvora MSP dobijaju pod nepovoljnijim uslovima u odnosu na kompanije. Tako prilikom traženja bankarskih kredita, MSP se suočavaju sa strožijim uslovima finansiranja i višim kamatnim stopama. Ograničen pristup povoljnim izvorima finansiranja je posljedica višeg rizika finansiranja ovih preduzeća od rizika sa kojim se sreću finansijeri velikih preduzeća (Audretsch & Lehmann 2004a). Poteškoća da pristupe nekim izvorima finansiranja za odobrenje dugoročnih kredita, zbog većeg rizika za potencijalne investitore vezuje za ona MSP-a koja imaju malu neto imovinu u vidu sopstvenog kapitala, kojom može garantovati za poslovni neuspjeh.

Otežano finansiranje je velika kočnica razvoju bez obzira u kojoj fazi se MSP nalaze. U početnim fazama rasta, većina malih preduzeća se oslanja na sopstvene izvore finansiranja. U kasnijim fazama životnog ciklusa potrebe za kapitalom prevazilaze interne mogućnosti vlasnika, i tada se razmatraju mogućnosti korišćenja eksternih izvora finansiranja kako bi obezbijedio sredstva za neophodne poslovne aktivnosti. Finansiranje iz eksternih izvora posebno je problematično za start-up i veoma mlada preduzeća koja nemaju potrebno iskustvo u poslovanju i nedostaju im sredstva, kao i za inovativna preduzeća čiji su poslovni poduhvati dosta rizični. Približno 60 procenata preduzeća ne uspijeva opstati u prvih 4 godine (Rogers, 2009:230).

U većini slučajeva jedini kapital malih preduzeća je lični kapital vlasnika. I pored teže dostupnosti određenim izvorima, preduzeća iz te grupe na raspolaganju imaju niz različitih izvora finansiranja, od kojih interni izvori predstavljaju najstabilniji način finansiranja. U interne izvore finansiranja spadaju lični kapital preduzetnika, obično u vidu lične uštede, iz njihove hipoteke ili pak novca prikupljenog od porodice i prijatelja. Nakon pokretanja biznisa, zadržani profit i zarada obezbjeđuju interni kapital. Još dok MSP nemaju visok rast poslovne aktivnosti, iz internih izvora se nastoji obezbijediti glavni dio njene strukture kapitala i finansiranja. Finansijska sredstva od eksternih izvora MSP nastoje pribaviti iz: bankovnih zajmova, kapitala društava za upravljanje investicionim fondovima, neformalnih investitora i kratkoročnih trgovačkih kredita. Takođe ostali eksterni izvori finansiranja, kao što su lizing, nabavka putem zakupa ili prodaja potraživanja uz diskont za MSP u posljednje vrijeme postaju značajan izvor finansiranja.

Ako se izuzmu standardni krediti komercijalnih banaka, značajnu ulogu u kreditiranju MSP-a imaju mikrokreditne organizacije. Sredstva mikrokreditnih organizacija za finansiranje MSP-a, predstavljaju dosta nepovoljan izvor finansiranja, što se ispoljava kroz otežano servisiranje kratkoročnih pozajmica sa visokim kamatnim stopama. I pored lošijih uslova korišćenja finansijskih sredstava iz ovih izvora u Republici Srpskoj, posebno u postratnom periodu, mikrokreditne organizacije su imale značajnu ulogu u finansiranju nastanka malih preduzeća.

Preduzeća se često odlučuju na zakup ili lizing kao specifičan oblik ulaganja u osnovna sredstva, koji MSP u Republici Srpskoj sve više koriste. Najveća prednost ovog izvora finansiranja se sastoji u tome da lizing preduzeću omogućuje korišćenje imovine sa minimalnim početnim ulaganjem (Nesheim, 2000) Lizing aranžmani su skoro uvijek skuplji od gotovinske kupovine imovine ili opreme, tako da većina MSP-a smatra lizing alternativnom finansiranju dioničkog kapitala ili zaduživanju. Iako je početno ulaganje u pravilu manje, glavni nedostatak je da, nakon isteka najma, imovina ili oprema ne prelazi u vlasništvo primaoca najma

(Bruce, et al., 2010:334). Trgovački krediti predstavljaju izuzetno značajan izvor finansiranja MSP-a u Republici Srpskoj. Oni su oblik kreditiranja nabavki preduzeća od strane dobavljača, a nastaju prodajom sirovina, repromaterijala, trgovačke robe i sl. na odloženo plaćanje. Trgovački krediti predstavljaju veoma dostupne izvore finansiranja, budući da skoro svi dobavljači na ovaj način podstiču kupovinu svojih proizvoda. Tržišta hartija od vrijednosti zasad je neiskorišćen prostor za finansiranje preduzeća u Republici Srpskoj. MSP nisu dovoljno zainteresovana za taj izvor kapitala. Takav pristup se može objasniti pretpostavkom da vlasnici preduzeća u Republici Srpskoj nisu spremni da se odreknu potpunog vlasništva u svojim preduzećima.

Fondovi rizičnog kapitala su vrsta fondova koji su Zakonom o investicionim fondovima Republike Srpske (Službeni Glasnik Republike Srpske broj 92/06 od 22.09.2006. godine), definisani kao otvoreni investicioni fondovi rizičnog kapitala sa privatnom ponudom. Budući da društvo za upravljanje fondom politiku ulaganja zasniva na stepenu finansijske izloženosti fonda rizicima, to sektor MSP-a u znatnom obimu dodatno ograničava da koriste pod povoljnim uslovima finansijska sredstva iz tih izvora. Republika Srpska, kao i zemlje Zapadnog Balkana još imaju mala i fragmentisana tržišta rizičnog kapitala iako je njihov potencijal za razvoj značajan.

I pored opšteg stava koji je prisutan duži period u većini ekonomija da male firme imaju istinskih poteškoća da pribave sredstva iz eksternih izvora finansiranja, danas je posebno vidljiva zabrinutost kreatora ekonomskih politika pojedinih zemalja povodom tog pitanja. To je podstaklo razvoj raznih programa podrške koji su MSP-a i preduzetnicima danas dostupniji nego prije. U zemljama EU, poslednjih godina su pokrenute inicijative posebno usmjerene na fondove malog obima na nivou lokalnih zajednica. Podrška preko programa malih zajmova ili mikrokreditnih organizacija pojedine zemlje uvede u manje razvijenim područjima iz razloga što potencijalnim preduzetnicima i MSP-a može biti teško da dobiju sredstva iz eksternih izvora zbog nedovoljne razvijenosti finansijskih izvora i ograničenih sredstava i lične uštedevine. U jednom od izveštaja Bank of England (Bank of England, 2004). navodi se da preduzeća u nerazvijenim područjima imaju u prosjeku nešto veći kreditni rizik nego preduzeća u ostalim dijelovima zemlje. Za novoformirana MSP-a u takvim slučajevima potencijalni finansijer smatra da nose veći rizik nego preduzeća iz drugih oblasti, usljed čega su njihovi zajmovi (kreditni) skuplji i opterećeni višom kamatnom stopom.

3. Instrumenti finansijske podrške MSP-a u Republici Srpskoj

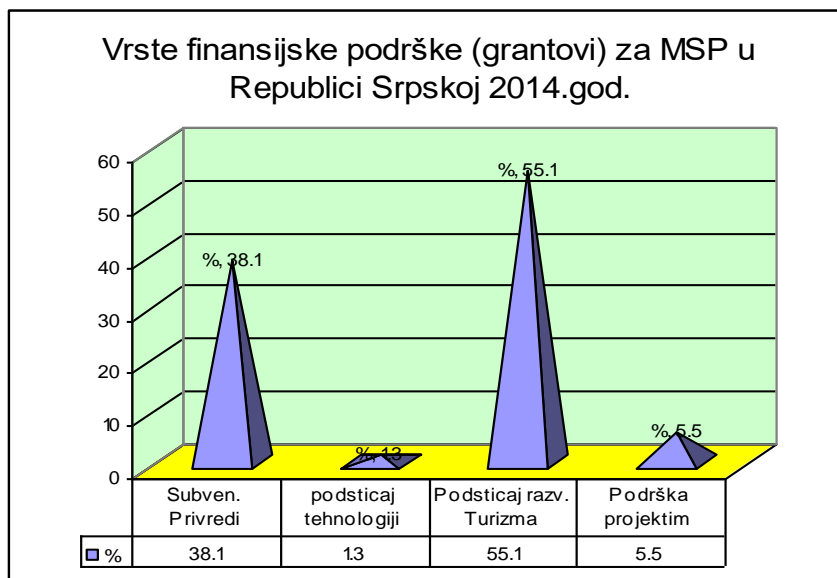
Činjenica da je u Republici Srpskoj za razliku od razvijenijih ekonomija u posljednje vrijeme prepoznat značaj sektora MSP-a i da nadležne institucije ulažu napore kako bi kreirale povoljno pretpostavke za njihov razvoj, pri čemu kvalitetni izvori finansiranja predstavljaju osnovni uslov. Državne institucije u Republici Srpskoj, kao i u velikom broju razvijenih svjetskih ekonomija, nastoje stimulisati rast i razvoj MSP-a. U tu svrhu, razvijeni su razni instrumenti finansijske podrške tom sektoru privrede. Za razvoj MSP-a u zemljama u razvoju i zemljama koje su u procesu tranzicije ka tržišnoj privredi, bitno je stvaranje uslova za njihovu podršku, pri čemu kvalitetna finansijska podrška sa stabilnim izvorima finansiranja predstavlja jedan od prioriteta.

Domaći izvori kapitala u Republici Srpskoj, i u cijeloj BiH su dosta skromni po broju finansijskih institucija koje raspolažu sa novcem, ali još više u pogledu obima kapitala za potrebe kreditiranja poslovnih potreba i razvoja (Dostić, 2002:236) Kvalitetnije obezbjeđenje pristupa MSP-a kapitalu za državne institucije Republike Srpske postaje jedan je od prioriteta. Za ove namjene obezbjeđuju se bespovratna i kreditna sredstva ali i novi instrumenti kao što su fondovi rizičnog kapitala. Posebno je značajna podrška iz republičkog i lokalnih budžeta, te kroz kreditne i garantne linije Investiciono-razvojne banke (IRB) i Garantnog fonda (GF) Republike Srpske. Finansijska podrška MSP-a i preduzetništvu na republičkom i lokalnom nivou obuhvata bespovratna sredstva tom sektoru privrede, kao kreditne i garantne linije. Budžetska bespovratna sredstva planiraju se budžetskim okvirom, dok se kreditna sredstva obezbjeđuju kroz kreditne linije IRB i lokalne uprave, a garancije kroz garantne linije GF Republike Srpske. U cilju poboljšavanja efikasnosti poslovanja privrednih društava, a na osnovu Uredbe,⁴ je od ukupno obezbijeđenih sredstava za MSP-a u 2014. godini, izdvojeno 38,1% bespovratnih sredstava kao subvencija, 6,8% za

⁴ Na osnovu Uredbe o uslovima i kriterijumima za dodjelu novčanih sredstava u svrhu poboljšanja efikasnosti poslovanja privrednih društava („Službeni glasnik RS“, broj 95/14), u 2014. god. raspisan je javni konkurs za dodjelu novčanih sredstava za poboljšanje efikasnosti poslovanja privrednih društava.

finansijsku podršku projektima, razvoj tehnologije i nabavku opreme 6,8%, dok je najveći iznos od 55,1% izdvojeno za razvoj turizma. (grafikon 3)

Grafikon 3: Vrste finansijske podrške MSP-a u RS za 2014.god



Izvor: Autor, podaci preuzeti: Ministarstvo industrije, energetike i rudarstva, IRB i GF RS

Nastojeći snažnije podržati privrednu aktivnosti, državne institucije Republike Srpske na svim nivoima u poslednje vrijeme pokušavaju iznaći dodatna sredstva finansijske podrške MSP-a, čiji potencijal može biti generator razvoja. Poseban značaj finansijskoj podršci u 2015. godini imala je IRB koja je preko 34,3 miliona KM usmerila u mikro biznis poljoprivrede, dok je najveći iznos plasiranih kredita usmjeren za MSP. Realizovanjem preko 132 kredita za korisnike MSP-a u visini od od 165,0 miliona KM kreditnih sredstava IRB-a, učinjen je značajna korak na podršci razvoja MSP-a u Republici Srpskoj (<https://www.irbrs.net>).

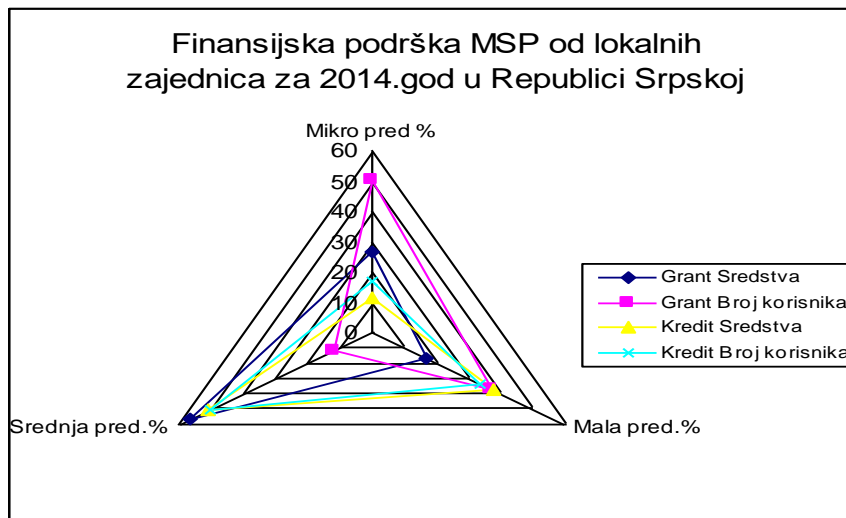
Što se tiče finansijske podrške sektoru MSP-a i zanatsko-preduzetničkoj djelatnosti u Republici Srpskoj ona obuhvata bespovratna sredstva za MSP-a te kreditne i garantne linije na republičkom i lokalnom nivou. Bespovratna sredstva planiraju se preko republičkog i lokalnih budžeta, dok se kreditna sredstva obezbeđuju kroz kreditne linije IRB i lokalne uprave. Garancije se obezbeđuju kroz garantne linije GF Republike Srpske i lokalnih garantnih fondova.

Preko Garantnog fonda Republike Srpske samo u 2014. godini odobreno je garancija u iznosu od oko 8,7 miliona KM za trideset MSP-a i preduzetnika. Od ukupnog iznosa 26,1% je odobrenih garancija za petnaest mikro preduzeća, 44,8%, za osam malih preduzeća i 26,3% za četiri srednja preduzeća. Finansiranje sa ovog nivoa predstavlja jedan od najosjetljivijih aspekata poslovanja MSP-a u Republici Srpskoj. Oslanjanje na ovaj izvor finansiranja u značajnoj mjeri ograničava intenzivniji rast i razvoj, investicije, aktivnosti istraživanja i razvoja MSP-a.

Posljedice svjetske ekonomske krize dodatno su usporile privrednu aktivnost i sa niskim ekonomskim rastom posljednjih godina je imalo za posledicu nedovoljnu finansijsku podršku sektoru MSP-a od strane lokalnih zajednica. Na osnovu Godišnjeg izvještaja za MSP Ministarstva industrije, energetike i rudarstva Republike Srpske evidentno i pored dosta skromnih podsticajnih sredstvima, na lokalnom nivou, da je podrška stimulatino djelovala kroz projekte koji se tiču novog zapošljavanja, uvođenja sistema kvaliteta, uspostave novih proizvodnih linija i sl. Ukupna podrška sektoru MSP za 2014.godinu na lokalnom nivou iznosila je oko 2,3 miliona KM bespovratnih i kreditnih sredstava, što je približno izdvojenim sredstvima za prethodnu godinu. Prema istom Izvještaju, od ukupno plasiranih finansijskih sredstava za podršku MSP-a na nivou lokalnih zajednica, bespovratna sredstva su činila 78,2% za 337 subjekata, a preostalih 21,8% su bila kreditna sredstva koja su odobrena za 28 MSP-a (grafikon 4). Sa lokalnog nivoa najveći iznos finansijske podrške dobila su srednja preduzeća (56,9% grant sredstava i 50,9% kreditnih sredstava). Mikro preduzeća

su kao finansijsku podršku od ukupno dodijeljenih nepovratnih sredstava sa nivoa lokalnih zajednica dobila 26,4%, dok su mala preduzeća imala najmanju podršku od svega 16,7% grant sredstava u 2014.godini.

Tabela 4. Pregled finansijske podrške MSP na lokalnom nivou za 2014.god



Izvor: Autor, podaci preuzeti: Godišnjeg izvještaja za oblast MSP i zanatsko-preduzetničku djelatnost u RS za 2014. god, Banja Luka, 28-29.

Finansijska podrška MSP-a na bespovratnoj osnovi su sredstva koja su dodjeljena u najvećem broju jedinica lokalne uprave. Najznačajniji obim ovih sredstava je utrošen za podršku zapošljavanju, zatim projektima uvođenja sistema kvaliteta u proizvodne sisteme, kao i za podršku promociji MSP-a. Podsticajna sredstva MSP-a plasirana kao kredita sredstva u Republici Srpskoj su finansijska sredstva koje su jedinice lokalne uprave dodjeljivale kao kreditna sredstva posredstvom komercijalnih banaka ili su vršile subvencionisanje dijela kamate na kredite koje već koriste ta preduzeća.

Zaključak

Pristup finansijskim sredstvima je stari problem sa kojim se većina MSP-a suočavaju u Republici Srpskoj. Osnovni razlog otežanog finansiranja MSP-a je posljedica ograničenosti sopstvenih sredstava sa jedne strane i manje dostupnosti sredstava iz pozajmljenih izvora sa druge strane. Finansijska podrška MSP-a nije dovoljno snažna za radikalniji razvoj MSP-a. Razlozi su višestruki, ali je prilično vidljivo da izvori finansiranja nisu dovoljno razvijeni i sa dosta iscrpljenom ekonomijom ne mogu biti snažniji zamajac razvoja ovog sektora.

Domaći izvori kapitala u Republici Srpskoj i u cijeloj BiH su dosta skromni po broju finansijskih institucija koje raspolažu sa novcem, ali još skromniji u pogledu obima kapitala za potrebe kreditiranja poslovnih potreba i razvoja. Poseban problem za ta preduzeća predstavljaju veoma restriktivni uslovi pod kojima se obezbjeđuju sredstva. Ta restriktivnost se ogleda u visokim kamatnim stopama, kratkim rokovima otplate i rigoroznim zahtjevima u pogledu obezbeđenja instrumenata zajma. Iz analiziranih podataka može se zaključiti da je osnovni razlog što finansijske organizacije nisu spremne da investiraju u MSP veći finansijski rizik nastao njihovom visokom stopom poslovnog neuspjeha i likvidacijom.

Istraživanje je pokazalo da visoki troškovi finansiranja predstavljaju jedan od najvećih problema sa kojim se tokom svog životnog vijeka suočavaju MSP u Republici Srpskoj. Bitno je istaći da su kamatne stope znatno veće za mala preduzeća u odnosu na velika preduzeća zbog prisutnosti visokog stepena rizika nevraćanja kredita. Da je taj problem teško rešiv i u razvijenim ekonomijama potvrđuju i poslednja istraživanja OECD-a prezentovana u Izvještaju o finansiranju MSP-a, naglašavajući da postoji visoka razlika u troškovima kredita između MSP i velikih preduzeća. Tako je samo u 2008. godini, srednja kamatna stopa naplaćena od MSP iznosila 14,9% više od stope naplaćene velikim preduzećima. Taj teško rešiv problem sa kojim se susreću MSP često se završava procesom stečaja i likvidacijom.

Na osnovu prethodno rečenog lako se može zaključiti da se MSP u Republici Srpskoj susreću sa nedostatkom izvora finansiranja i da će se za dugoročno finansiranje u narednom periodu najvećim dijelom oslanjati na ličnu uštedevinu i kapital, a za kratkoročno finansiranje na kredite komercijalnih banaka i trgovačke kredite. Kreditna sredstva i sredstva finansijske podrške i dalje će činiti znatno manje učešće u finansijskom portfoliju MSP-a. Razvijene zemlje su ostvarile značajan napredak na ovom polju, a njihova pozitivna iskustva i primjeri dobre prakse uvažavajući sve probleme, trebalo bi da pomognu Republici Srpskoj da efikasnije i brže stvori pretpostavke za kvalitetniju finansijsku podršku MSP-a, kao strateško opredjeljenje za razvoj sektora MSP.

Literatura

1. Audretsch, D.& Lehmann, E. (2004a). Debt or Equity: The Role of Venture Capital in Financing High-Tech Firms in Germany. *Schmalenbach Business Review*, 56, 340–357.
2. Bank of England (2004). *Finance for Small Firms: An Eleventh Report*, Bank of England, London, p.14., *Enterprenurship and small firms*, McGraw-Hill, London, according to, Deakins, D.& Freel, M: *Preduzetništvo i male firme*, Data status, Beograd, 86.
3. Barringer, B.R. & Duane, R. (2010): *Entrepreneurship: Suceessfully Launching New Ventures*, Promice Hall. New Jersey,334
4. Beck, T. Demircuc-Kunt, A. Laeven, L.&Maksimovic, V. (2006). "The determinants of financing obstacles", *Journal of international Money and Finance* Vol 25, 932-952.
5. Deakins, D.& Freel, M (2012). *Preduzetništvo i male firme*, Data status, Beograd,108.
6. Deakins, D.& Freel, M. (2009). *Enterprenurship and small firms*, McGraw-Hill, London, 86.
7. Dostić M (2002). *Menadžment MSP*, Sarajevo, 236
8. Ferrando, A. & Griesshaber, N. (2011). "Financing obstacles among euro area firms, who suffers the most?" *ECB Working Paper* No 1293.
9. IBRD/World Bank (2008). *Finance for All?, Policies and Pitfalls. in Expanding Access*,138.
10. IRB RS, preuzeto: 19.08.2017. [https:// www.irbrs.net_](https://www.irbrs.net_)
11. Ministarstvo industrije, energetike i rudarstva (2015). *Godišnji izvještaj za oblast MSP i zanatsko-preduzetničku djelatnost u Republici Srpskoj za 2014. godinu*, Banja Luka,28-29.
12. Nesheim, J. (2000). *High Tech Start Up: The Complete Handbook for Creating Successful New High Tech Companies* New York: Free Press.
13. OECD. (2017) *OECD Financing SMEs and Entrepreneurs 2017: Highlights: OECD, str.4*, preuzeto: 17.08.2017. <https://www.dotstat.oecd.org>,
14. Rogers S. at al (2009). *Entrepreneurial Finance*, The McGraw-Hill,149-150.
15. Službeni Glasnik Republike Srpske broj 92/06 od 22.09.2006. godine.
16. Timmons, J.A., Adams R., Spinelli,S.(2016). *New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century*, 279-283.