



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

ЈЕЛЕНА (ЗОРАН) РАДИВОЈЕВИЋ

**ХУМАНИ И ФИНАНСИЈСКИ КАПИТАЛ КАО
ДЕТЕРМИНАНТЕ РЕНТАБИЛНОСТИ МАЛИХ И
СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА**

- ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА -

Ниш, 2024. година



**УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ**

ЈЕЛЕНА (ЗОРАН) РАДИВОЈЕВИЋ

**ХУМАНИ И ФИНАНСИЈСКИ КАПИТАЛ КАО
ДЕТЕРМИНАНТЕ РЕНТАБИЛНОСТИ МАЛИХ И
СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА**

- ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА -

Текст ове докторске дисертације

ставља се на увид јавности, у складу са чланом 30, ставом 8. Закона о високом образовању („Сл. гласник РС“, број 76/2005, 100/2007 – аутентично тумачење, 97/2008, 44/2010, 93/2012, 89/2013, 99/2014).

НАПОМЕНА О АУТОРСКИМ ПРАВИМА

Овај текст се сматра рукописом и само се саопштава јавности (члан 7 Закона о ауторским и сродним правима, „Сл. гласник РС“, број 104/2009, 99/2011 и 119/2012).

Ниједан део ове докторске дисертације не сме се користити ни у какве сврхе, осим за упознавање са садржајем пре одбране.

Ниш, 2024. година



**УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ**

ЈЕЛЕНА (ЗОРАН) РАДИВОЈЕВИЋ

**ХУМАНИ И ФИНАНСИЈСКИ КАПИТАЛ КАО
ДЕТЕРМИНАНТЕ РЕНТАБИЛНОСТИ МАЛИХ И
СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА**

- ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА -

Ниш, 2024. година



**UNIVERSITY OF NIS
FACULTY OF ECONOMICS**

JELENA (ZORAN) RADIVOJEVIĆ

**HUMAN AND FINANCIAL CAPITAL AS
DETERMINANTS OF PROFITABILITY OF SMALL
AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES**

- DOCTORAL DISSERTATION -

Nis, 2024.

КОМИСИЈА ЗА ОЦЕНУ И ОДБРАНУ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Ментор:

Проф. др Маја Ивановић-Ђукић
Универзитет у Нишу, Економски факултет

Чланови комисије:

Проф. др Сузана Стефановић
Универзитет у Нишу, Економски Факултет

Проф. др Благоје Пауновић
Универзитет у Београду, Економски факултет

Датум одбране докторске дисертације: _____

**ИЗЈАВА МЕНТОРА О САГЛАСНОСТИ ЗА
ПРЕДАЈУ УРАЂЕНЕ ДОКТОРСКЕ
ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Овим изјављујем да сам сагласан да кандидат *Јелена Радивојевић* може да преда Реферату за последипломско образовање Факултета урађену докторску дисертацију под називом *Хумани и финансијски капитал као детерминанте рентабилности малих и средњих предузећа*, ради организације њене оцене и одбране.

Ниш, 24. јун 2024. године

Ментор: Проф. др Маја
Ивановић-Ђукић

(Потпис ментора)

**THE STATEMENT OF THE MENTOR'S CONSENT FOR THE SUBMISSION
OF THE COMPLETED DOCTORAL DISSERTATION**

Hereby, I declare that I agree that the candidate *Jelena Radivojević* can submit the completed doctoral dissertation entitled *Human and financial capital as determinants of profitability of small and medium-sized enterprises* the officer for doctoral studies at the Faculty, for the purpose of its evaluation and defense.

Nis, June 24, 2024.

Mentor: Prof. Maja Ivanović
Djukić PhD

(Mentor's signature)

Подаци о докторској дисертацији

Ментор:

Др Маја Ивановић-Ђукић, редовни професор, Универзитет у Нишу, Економски факултет

Наслов:

Хумани и финансијски капитал као детерминанте рентабилности малих и средњих предузећа

Резиме:

Сврха докторске дисертације огледа се у истраживању и сагледавању значаја хуманог и финансијског капитала за рентабилно пословање малих и средњих предузећа у Републици Србији. Примарни циљ докторске дисертације је да испита јачину и смер везе управо између хуманог и финансијског капитала, с једне стране, и рентабилности малих и средњих предузећа, с друге стране, односно да провери да ли су хумани и финансијски капитал заиста кључне детерминанте пословног успеха ове групе привредних субјеката. Посебни циљеви теоријског дела докторске дисертације тичу се утврђивања значаја и улоге малих и средњих предузећа у расту и развоју привреде једне државе, као и представљање, пре свега, интерних детерминанти које су од круцијалног значаја за високу рентабилност пословања сектора малих и средњих предузећа. Посебни циљеви емпиријског дела докторске дисертације тичу се детаљне анализе и испитивања међузависности хуманог и финансијског капитала којим располажу мала и средња предузећа на територији Републике Србије и њихове достигнуте рентабилности и пословног успеха. Тежња је да се утврде евентуални узроци који доводе до нерентабилног пословања.

У теоријском делу докторске дисертације најпре је презентован концепт рентабилности предузећа указивањем на најзначајније интерне и екстерне факторе који га одређују. Затим су представљена мала и средња предузећа као привредни субјекти на тржишту, са свим специфичностима које их чине посебним у поређењу са великим пословним системима. Спознајом њиховог вишеструког значаја, а у циљу унапређивања њиховог пословања, акценат је даље стављен на анализи утицаја фактора интерног карактера на њихову рентабилност, са посебним освртом на анализи хуманог и финансијског капитала као кључним детерминантама пословног успеха сектора малих и средњих предузећа.

У емпиријском делу докторске дисертације пажња је усмерена на истраживању и анализи интерних фактора рентабилности малих и средњих предузећа на подручју Републике Србије у предходном периоду. Истраживање се спроводи на основу секундарних извора података, формирањем модела којим се потврђују претпоставке да хумани и финансијски капитал малих и средњих предузећа има највећи утицај, из групе интерних фактора, на рентабилност ових привредних субјеката.

Научна област:	Економија
Научна дисциплина:	Стратегије производње умрежених предузећа
Кључне речи:	мала предузећа, средња предузећа, хумани капитал, финансијски капитал, рентабилност
УДК:	061.5(4/9).338(497.11)(043.3) 65.015.334.71(043.3)
CERIF класификација:	S 190 Руковођење предузећима
Тип лиценце Креативне заједнице:	CC BY-NC-ND

Data on Doctoral Dissertation

Doctoral
Supervisor:

PhD Maja Ivanović Djukić, full professor, University of Niš, Faculty of Economics

Title:

Human and financial capital as determinants of profitability of small and medium-sized enterprises

Abstract:

The research aims at understanding the importance of human and financial capital for the profitable operation of small and medium-sized enterprises in the Republic of Serbia. The primary aim of this doctoral dissertation is, on the one hand, to examine the strength and type of relationship between human and financial capital and, on the other hand, to examine whether human and financial capital are truly the key determinants of the business success of these types of business entities. The theoretical part particularly aims to determine the importance and role of small and medium-sized enterprises in the growth and development of a particular economy; additionally, it aims at identifying the internal determinants which are of crucial importance for the high business profitability of small and medium-sized enterprises. The empirical part of this doctoral dissertation presents a detailed analysis and an examination of interdependence of human and financial capital of small and medium-sized enterprises in the Republic of Serbia and the achieved profitability and overall business success. The aim is to determine the possible causes of unprofitability of these types of businesses.

The theoretical part of the doctoral dissertation firstly deals with the concept of business profitability by pointing out the most important internal and external factors that determine it. Then, it presents small and medium-sized enterprises as business entities with all the features that make these types of businesses distinguishable from large business systems. By understanding their multiplex importance and with the aim of enhancing their operations, we turn to the analysis of the effect of internal factors onto their profitability; here special attention is placed on the analysis of human and financial capital as key determinants of business success of small and medium-sized enterprises. The empirical part of this doctoral dissertation focuses on the research and the analysis of internal factors of profitability of small and medium-sized enterprises in the Republic of Serbia in the previous

time period. The research is conducted using secondary sources of data by forming a model which confirms the assumptions that human and financial capital of small and medium-sized enterprises (out of all internal factors) have the greatest effect on the profitability of these business entities.

Scientific
Field:

Economics

Scientific
Discipline:

Production Strategies of Networked Enterprises

Key Words:

small enterprises, medium enterprises, human capital, financial capital, profitability

UDC:

061.5(4/9).338(497.11)(043.3)
65.015.334.71(043.3)

CERIF
Classification:

S 190 Management of enterprises

Creative
Commons
License Type:

CC BY-NC-ND

НАУЧНИ ДОПРИНОС ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

У теоријском смислу допринос докторске дисертације огледа се кроз приказивање значаја и функције коју мала и средња предузећа имају у расту и развоју привреде једне земље. Заправо, проучавањем бројне литературе, најпре је спроведено теоријско истраживање о улози малих и средњих предузећа и идентификовање детерминанти које утичу на њихово пословање, како би се помогло у подизању степена развијености овог сектора. Посебна пажња усмерена је ка анализи хуманог и финансијског капитала као кључним детерминантама рентабилности и уопште пословног успеха ових привредних субјеката. Приказивањем специфичности хуманог и финансијског капитала у сектору малих и средњих предузећа, циљ је што боље се упознати са њима и припремити предузетнике/менаџере за специфичне услове вођења и управљања овим привредним субјектима.

Посебан практичан допринос докторске дисертације рефлектује се путем емпиријског истраживања малих и средњих предузећа на територији Републике Србије. Акценат је стављен на процени интерних фактора рентабилности, са фокусом, пре свега на анализи хуманог и финансијског капитала, као кључним, и испитивању јачине и смера везе коју остварује са достигнутим нивоом рентабилности. Схватање њихове међузависности предузетницима/менаџерима малих и средњих предузећа омогућава да избегну грешке које могу настати у управљању хуманим и финансијским капиталом, идентификујући могућности за побољшање ефикасности ових привредних субјеката. Циљ је, наравно, допринети повећању успешности пословања и јачању конкурентности сектора малих и средњих предузећа, имајући у виду њихов вишеструки допринос у развоју једне привреде.

По својој садржини и научном приступу проблематици коју теоријски и емпиријски истражује, тема докторске дисертације је од великог значаја за све тренутне и будуће предузетнике/менаџере малих и средњих предузећа, као и даљи развој науке и праксе у области пословног управљања.

SCIENTIFIC CONTRIBUTION OF THE DOCTORAL DISSERTATION

In terms of theory, the contribution of this doctoral dissertation is reflected in the presentation of the importance and the function that small and medium-sized enterprises have in the development of a country's economy. Moreover, through the examination of a large amount of available scientific papers, we conducted a theoretical research on the role of small and medium-sized enterprises and identified the determinants that affect their operations which can help further development of this sector. Special attention is placed on the analysis of human and financial capital as key determinants of profitability and overall business success of these types of business entities. By presenting the specifics of human and financial capital in the sector of small and medium-sized enterprises, the aim is to better understand these specifics and prepare entrepreneurs/managers for the specific conditions related to the management of these types of business entities.

Specific practical contribution of this doctoral dissertation is reflected in its empirical research of small and medium-sized enterprises in the Republic of Serbia. What is particularly pointed out is the assessment of the internal factors of profitability with special attention placed on the analysis of human and financial capital as key factors and on the assessment of the strength and direction of the connection it has with the achieved level of profitability. By understanding their interdependence, the entrepreneurs/managers of small and medium-sized businesses can avoid making the mistakes that might occur in the management of human and financial capital thus identifying the possibilities for enhancing the efficiency of these business entities. Understanding their diverse effect on the development of an economy, the aim is to contribute to the enhancement of overall business operations and the strengthening of the competitiveness of the sector of small and medium-sized enterprises.

In terms of its contents and scientific approach it takes on in discussing, both theoretically and empirically, the subject matter in hand, this doctoral dissertation is valuable to all current and future entrepreneurs/managers of small and medium-sized enterprises; moreover, it greatly contributes to further development of science and practice in the field of business management.

СПИСАК СЛИКА

Број слике	Назив слике	Број стране
1.1.	Политички фактори	10
1.2.	Економски фактори	14
1.3.	Социјални фактори	17
1.4.	Технолошки фактори	22
2.1	Фазе раста малог предузећа	47
4.1.	Сопствени и позајмљени извори финансирања	116
4.2.	Интерни и екстерни извори финансирања	119
5.1.	Кретање броја малих предузећа по годинама посматраног периода	157
5.2.	Кретање броја средњих предузећа по годинама посматраног периода	157
5.3.	Кретање вредности ROE и ROA у малим предузећима по годинама посматраног периода	166
5.4.	Кретање вредности ROE и ROA у средњим предузећима по годинама посматраног периода	168
5.5.	Кретање броја запослених у малим предузећима по годинама посматраног периода	170
5.6.	Просечан број запослених по малом предузећу по годинама посматраног периода	170
5.7	Кретање вредности сталне имовине, обртне имовине и позајмљених средстава у малим предузећима по годинама посматраног периода	172
5.8.	Кретање вредности остварених финансијских расхода и трошкова зарада у малим предузећима по годинама посматраног периода	175
5.9.	Кретање броја запослених у средњим предузећима по годинама посматраног периода	180
5.10.	Просечан број запослених по средњем предузећу по годинама посматраног периода	181

5.11.	Кретање вредности сталне имовине, обртне имовине и позајмљених средстава у средњим предузећима по годинама постраног периода	183
5.12.	Кретање вредности остварених финансијских расхода и трошкова зарада у средњим предузећима по годинама посматраног периода	186

СПИСАК ТАБЕЛА

Број табеле	Назив табеле	Број странице
1.1	Вредност појединих димензија политичког управљања у најбоље рангираним државама и земљама бивше СФРЈ у 2021. години	12
1.2	Вредност појединих димензија политичког управљања у РС за период 2004-2021. године	13
1.3.	Вредност БДП-а по глави становника за 2021. годину (US\$)	15
1.4.	Вредност БДП-а по глави становника у РС за период 2004-2021. године	16
1.5.	Међународно дефинисане минималне и максималне вредности показатеља	19
1.6.	Вредност HDI за 2021. годину	20
1.7.	Вредност HDI у РС за период 2004-2021. година	20
1.8.	Издвојени показатељи технолошког развоја за 2020. годину	23
1.9.	Технолошки фактори ефикасности пословања МСП у РС за период 2004-2020. годину	24
2.1	Болтонове дефиниције малих фирми	31
2.2	Дефинисање МСП у САД-у	32
2.3.	Критеријуми за дефинисање предузећа према величини у ЕУ	33
2.4.	Дефинисање МСП према стандардима Светске Банке	33
2.5.	Критеријуми за диференцирање предузећа према величини у Руској Федерацији	34
2.6.	Критеријуми за диференцирање предузећа према величини у РС (до 2013. године)	35
2.7.	Критеријуми за диференцирање предузећа према величини у РС (од 2013. године)	35
3.1.	Области мерења вредности хуманог капитала према Baroni	103
3.2.	Примери пожељних мерила за свако подручје мерења вредности хуманог капитала према Baroni	104
3.3.	Мерила људског (хуманог) капитала	105

5.1.	Дескриптивна статистика	152
5.2.	Број предузећа по годинама посматраног периода	155
5.3.	Кретање основних макроекономских показатеља у РС за период 2004-2021. године	159
5.4.	Списак променљивих и модела	164
5.5.	Рентабилност малих предузећа за период 2004-2022. године (изражена у %)	165
5.6.	Рентабилност средњих предузећа за период 2004-2022. године (изражена у %)	167
5.7.	Број малих предузећа и број запослених у њима за период 2004-2022. године	169
5.8.	Средства малих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)	171
5.9.	Извори средстава малих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)	173
5.10.	Структура укупних расхода малих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)	174
5.11.	Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи у малим предузећима за период 2004-2022. године	175
5.12.	Пословни и нето добитак малих предузећа за период 2004-2022. године (у 000 динара)	176
5.13.	Рацио сигурности, рацио задужености и рацио покрића расхода на име камата у малим предузећима за период 2004-2022. године	178
5.14.	Број средњих предузећа и број запослених у њима за период 2004-2022. године	179
5.15.	Средства средњих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)	182
5.16.	Извори средстава средњих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)	184
5.17.	Структура укупних расхода средњих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)	185
5.18.	Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи у	186

	средњим предузећима за период 2004-2022. године	
5.19.	Пословни и нето добитак средњих предузећа за период 2004-2022. године (у 000 динара)	187
5.20.	Рацио сигурности, рацио задужености и рацио покрића расхода на име камате за период у средњим предузећима 2004-2022. године	189
5.21.	Корелациона анализа везана за мала предузећа	191
5.22.	Корелациона анализа везана за средња предузећа	192
5.23.	Утицај интерних фактора на рентабилност малих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године	194
5.24.	Утицај позајмљених средстава и финансијских расхода на рентабилност малих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године	195
5.25.	Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност малих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године	196
5.26.	Утицај трошкова зарада на рентабилност малих предузећа у РС од 2004-2022. године	198
5.27.	Утицај интерних фактора на рентабилност средњих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године	199
5.28.	Утицај позајмљених средстава и финансијских расхода на рентабилност средњих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године	200
5.29.	Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност средњих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године	201
5.30.	Утицај трошкова зарада на рентабилност средњих предузећа у РС од 2004-2022. Године	202
5.31.	Преглед тачности постављених хипотеза у истраживању	207

САДРЖАЈ

Увод

ПОГЛАВЉЕ I

Концепт рентабилности предузећа

1. Рентабилност предузећа, 6
2. Мерила рентабилности предузећа, 7
 - 2.1. Стопа бруто, пословног и нето добитка предузећа, 7
 - 2.2. Стопа приноса на укупна пословна средства и стопа приноса на сопствена средства, 8
3. Фактори рентабилности предузећа, 9
 - 3.1. Екстерни фактори рентабилности, 9
 - 3.1.1. Политички фактори, 9
 - 3.1.2. Економски фактори, 14
 - 3.1.3. Социјални фактори, 16
 - 3.1.4. Технички фактори, 21
 - 3.2. Интерни фактори рентабилности предузећа, 24
4. Рентабилност и ризик, 27

ПОГЛАВЉЕ II

Мала и средња предузећа као привредни субјекти

1. Специфичност малих и средњих предузећа, 29
 - 1.1. Диференцирање предузећа према величини, 29
 - 1.2. Карактеристике малих и средњих предузећа, 36
 - 1.2.1. Карактеристике малих предузећа, 36
 - 1.2.2. Карактеристике средњих предузећа, 43
2. Структура менаџмента у малим и средњим предузећима, 45
3. Специфичност менаџмент функција у малим и средњим предузећима, 48
 - 3.1. Планирање као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима, 49
 - 3.2. Организовање као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима, 51
 - 3.3. Вођење као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима, 60
 - 3.4. Контрола као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима, 63

4. Улога и значај малих и средњих предузећа, 69

ПОГЛАВЉЕ III

Хумани капитал као детерминанта рентабилности малих и средњих предузећа

1. Карактеристике хуманог капитала малих и средњих предузећа, 73
 - 1.1. Карактеристике предузетника/менаџера малим и средњих предузећа, 76
 - 1.1.1. образовање предузетника/менаџера малим и средњих предузећа, 77
 - 1.1.2. Искуство предузетника/менаџера малим и средњих предузећа, 80
 - 1.1.3. Године старости предузетника/менаџера малим и средњих предузећа, 83
 - 1.1.4. Родни идентитет предузетника/менаџера малим и средњих предузећа, 85
 - 1.1.5. Самоефикасност предузетника/менаџера малим и средњих предузећа, 88
 - 1.2. Карактеристике запослених у малим и средњим предузећима, 90
2. Управљање хуманим капиталом у малим и средњим предузећима, 93
 - 2.1. Планирање, регрутовање и селекција кадрова у малим и средњим предузећима, 93
 - 2.2. Обука и развој кадрова у малим и средњим предузећима, 96
 - 2.3. Управљање системом компензација у малим и средњим предузећима, 98
 - 2.4. Задржавање кадрова у малим и средњим предузећима, 99
3. Мерење перформанси хуманог капитала, 100
4. Утицај хуманог капитала на рентабилност, 109
 - 4.1. Утицај запослених на рентабилност малих и средњих предузећа, 109
 - 4.2. Утицај образовања предузетника на развој малих и средњих предузећа, 111

ПОГЛАВЉЕ IV

Финансијски капитал као детерминанта рентабилности малих и средњих предузећа

1. Стицање финансијског капитала малих и средњих предузећа, 114
 - 1.1. Могуће групе извора финансирања малих и средњих предузећа, 115
 - 1.1.1. Сопствени и позајмљени извори финансирања малих и средњих предузећа, 116

- 1.1.2. Интерни и екстерни извори финансирања малих и средњих предузећа, 118
- 1.1.3. Дугорочни и краткорочни извори финансирања малих и средњих предузећа, 119
- 1.2. Извори финансирања малих и средњих предузећа, 120
 - 1.2.1. Лична уштеђевина, животно осигурање и хипотеке, 120
 - 1.2.2. Позајмице породице и пријатеља, 121
 - 1.2.3. Кредити банака, факторинг и лизинг, 123
 - 1.2.4. Фондови ризичног капитала, 127
 - 1.2.5. Пословни анђели, 129
 - 1.2.6. Growdfunding – групно финансирање, 132
 - 1.2.7. Пословни инкубатори и акцелератори, 136
 - 1.2.8. Иницијална јавна понуда акција, 140
- 2. Компоновање финансијске структуре малих и средњих предузећа, 143
- 3. Мерење финансијске структуре, 144
 - 3.1. Рацио структуре извора финансирања, 144
 - 3.2. Рацио задужености, 145
 - 3.3. Коефицијент покрића расхода за камате, 145
- 4. Утицај финансијског капитала на рентабилност, 146

ПОГЛАВЉЕ V

Емпиријско истраживање хуманог и финансијског капитала као детерминанте пословног успеха малих и средњих предузећа у Републици Србији

- 1. Концептуални оквир емпиријског истраживања, 149
 - 1.1. Истраживачка питања и хипотезе, 149
 - 1.2. Методологија истраживања, 152
 - 1.2.1. Истраживачки узорак, 152
 - 1.2.2. Начин прикупљања података и избор истраживачке процедуре, 162
 - 1.2.3. Модели истраживања и променљиве, 163
 - 1.2.3.1. Анализа података везаних за мала предузећа који ће бити коришћени као зависне променљиве, 164
 - 1.2.3.2. Анализа података везаних за средња предузећа који ће бити коришћени као зависне променљиве, 166
 - 1.2.3.3. Анализа података везаних за мала предузећа који ће бити коришћени као независне променљиве, 168

- 1.2.3.4. Анализа података везаних за средња предузећа који ће бити коришћени као независне променљиве, 179
 - 2. Резултати емпиријског истраживања, 190
 - 2.1. Резултати корелационе анализе везане за мала предузећа, 190
 - 2.2. Резултати корелационе анализе везане за средња предузећа, 192
 - 2.3. Резултати регресионе анализе, 193
 - 2.3.1. Резултати регресионе анализе везане за мала предузећа, 193
 - 2.3.1.1. Утицај интерних фактора на рентабилност, 193
 - 2.3.1.2. Утицај финансијских расхода и позајмљених средстава на рентабилност, 195
 - 2.3.1.3. Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност, 196
 - 2.3.1.4. Утицај система компензација на рентабилност, 198
 - 2.3.2. Резултати регресионе анализе везане за средња предузећа, 199
 - 2.3.2.1. Утицај интерних фактора на рентабилност, 199
 - 2.3.2.2. Утицај финансијских расхода и позајмљених средстава на рентабилност, 200
 - 2.3.2.3. Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност, 201
 - 2.3.2.4. Утицај система компензација на рентабилност, 202
 - 3. Дискусија резултата емпиријског истраживања, 203
- Закључак, 208**
- Литература, 211**
- Биографија, 226
- Прилози, 227

УВОД

Мала и средња предузећа (МСП) представљају окосницу раста и развоја већине земаља. Њихов значај за једну привреду је вишеструк. Доприносе отварању нових радних места, запошљавању радне снаге, често и оних људи без икаквих квалификација, подизању животног стандарда становништва. Утичу на ширење понуде разноврсних производа и услуга на домаћем тржишту и стварању већег бруто друштвеног производа једне земље, а веома су битан и извор пореских прихода. Значај МСП се огледа и у повећању укупно извезене робе на страно тржиште, чиме последично доприносе јачању конкурентности земље.

Због неоспорно важне улоге коју МСП имају за привреду једне земље, докторска дисертација идентификује и испитује детерминанте које утичу и одређују правац њиховог пословања и јачања, а све у циљу подизања степена развијености овог сектора. Пре свега је пажња усмерена на рентабилно пословање МСП на шта утиче велики број фактора, а који се могу поделити на интерне и екстерне, у зависности одакле делују. Тако екстерни фактори обухватају велики број елемената који се налазе ван предузећа, а итекако утичу на обављање свакодневних пословних активности. Њихова анализа се спроводи коришћењем PEST концепта. Ипак, акценат је више стављен на анализи утицаја фактора интерног карактера на рентабилност пословања МСП, са посебним освртом на хумани и финансијски капитал као кључним детерминантама пословног успеха ове групе привредних субјеката.

За МСП изузетно је значајан хумани капитал којим располажу. С обзиром да је реч о мањем броју људи изразито су битне карактеристике предузетника/менаџера, али и карактеристике и понашање свих осталих запослених. Предузетник/менаџер организује све послове у предузећу, а врло често је одговоран и за извршење многих од њих. Пошто су мала предузећа фокусирана на предузетника, његово познавање природе посла, лидерске способности и искуство у области менаџмента и предузетништва могу бити од пресудне важности за опстанак и успех предузећа. Такође, знање, искуство и посвећеност запослених могу имати изузетно велики утицај на квалитет производа/услуга, задовољство клијената, трошкове пословања и велики број других елемената који директно утичу на рентабилност МСП и њихов пословни успех. Дакле,

у складу са тим, докторска дисертација испитује како карактеристике предузетника/менаџера и запослених у МСП утичу на њихову рентабилност.

Осим хуманог капитала, за оснивање и развој МСП изузетно значајну улогу има њихов финансијски капитал, односно обезбеђење извора финансирања и правилно управљање готовином и капиталом. Бројна истраживања показују да прибављање потребних финансијских средстава и управљање готовином и капиталом представљају озбиљне проблеме који се директно одражавају на рентабилност МСП. То је нарочито карактеристично за Републику Србију (РС), где предузетници често нису у могућности да обезбеде велике износе сопственог капитала, како при покретању посла, тако и у каснијим фазама његовог развоја. Пошто се из пословања предузећа углавном не генеришу велике зараде, предузетници нису у могућности да обезбеде велике износе капитала из интерних извора, зато су принуђени да користе екстерне изворе финансирања уколико желе да развију свој посао. Предузетници се често ослањају на краткорочне изворе финансирања (обавезе према добављачима, зараде запослених, аванси купаца). Међутим, пошто су ови извори углавном скромни и недовољни, предузетници који желе да развијају свој посао су принуђени да користе екстерне дугорочне изворе финансирања. У земљама у транзицији као што је РС, најчешће коришћени извори финансирања су кредити банака, јер има изузетно мало могућности да се замени другим екстерним изворима финансирања. Пошто МСП имају мали финансијски капацитет и тешко стичу поверење код банака, ови трошкови могу бити изузетно високи и значајно оптерећивати пословни добитак. Имајући ово у виду, докторска дисертација испитује како карактеристике финансијске структуре и трошкови финансирања утичу на рентабилност МСП.

У складу са овим, примарни циљ научног истраживања докторске дисертације односи се на анализу утицаја хуманог и финансијског капитала на рентабилност пословања МСП у РС. На основу овако дефинисаног основног истраживачког проблема, постављена су следећа истраживачка питања: Да ли су хумани и финансијски капитал МСП најзначајнији интерни фактори који имају највећи утицај на рентабилност пословања ових привредних субјеката?, Да ли су МСП високо оптерећена финансијским расходима, што у великој мери утиче на њихову остварену рентабилност?, Да ли на ниво остварене рентабилности МСП значајно утичу карактеристике финансијске структуре и ризик пословања?, Да ли систем компензација МСП има ограничен домет и утиче на рентабилност ових привредних субјеката?, Да ли

карактеристике предузетника/менаџера и карактеристике запослених значајно утичу на рентабилност МСП?

Полазећи од овако дефинисаних основних истраживачких питања, дефинисане су хипотезе, које ће кроз емпиријско истраживање и анализирање резултата истог, дати одговор на постављена питања:

X1: Највећи утицај од интерних фактора на рентабилност МСП имају хумани и финансијски капитал.

X2: МСП су изузетно оптерећена финансијским расходима, што утиче на њихову рентабилност.

X3: Карактеристике финансијске структуре и ризик пословања значајно утичу на рентабилност МСП.

X4: Систем компензација МСП има ограничен домет и утиче на рентабилност ових привредних субјеката.

X5: Карактеристике предузетника/менаџера и карактеристике запослених значајно утичу на рентабилност МСП.

Докторска дисертација је организована у оквиру пет поглавља, која су међусобно повезана с циљем да одговоре на примарни циљ овог рада. Прво поглавље докторске дисертације, које носи назив „*Концепт рентабилности предузећа*“, започиње анализирањем концепта рентабилности, као економског принципа пословања предузећа. Његов економски смисао јесте тежња да се у одређеном временском периоду оствари што већи добитак односно профит, а да се, при томе, ангажује што је могуће мања маса средстава. Приликом обављања своје делатности, сви пословни субјекти теже да остваре што виши ниво рентабилности, мерену различитим показатељима, о којима ће бити речи у овом првом делу докторске дисертације. Такође, указаће се и на интерне и екстерне факторе, анализирани коришћењем PEST концепта, који имају утицај на зарађивачку способност предузећа. Пажња ће бити усмерена и на анализирање и сагледавање значаја ризика за рентабилно пословање предузећа.

Друго поглавље докторске дисертације, које носи назив „*Мала и средња предузећа као привредни субјекти*“, детаљно приказује и анализира специфичности пословања ових привредних субјеката, указујући на њихову улогу и потенцијал који носе. Наиме, МСП су покретачи и носиоци привредног раста и развоја сваке земље. У савременим условима пословања имају неоспоран значај и вишеструку улогу. Ове пословне субјекте карактеришу одређена специфична обележја, својствена само њима, која их разликују од осталих привредних система. Стога, у овом поглављу биће

анализиране карактеристике и особине МСП, сагледана њихова важност у РС и на глобалном нивоу. Након указивања на могуће структуре менаџмента у МСП, пажња ће бити усмерена на менаџмент процес у овим предузећима, анализираног кроз концепт менаџмент функција. А пре свега овога, на почетку поглавља, биће приказани различити критеријуми за диференцирање предузећа према величини који се користе у свету и РС.

Треће поглавље докторске дисертације, које носи назив *„Хумани капитал као детерминанта пословног успеха малих и средњих предузећа“*, се односи на анализу значаја хуманог капитала за пословни успех МСП. Услови које намеће модерно доба, означено као економија знања, намећу управо знање као кључни економски ресурс пословања. У таквим условима, МСП се морају ослонити на своје људске ресурсе како би се развијала и даље расла. Извор конкурентске предности постаје радна снага МСП и њихова знања, вештине, способности, искуство, мотивација, таленат. Из тог разлога биће приказане карактеристике власника МСП и осталих запослених, које битно утичу на креирање пословног резултата. Пажња ће бити усмерена и на специфична обележја фаза процеса управљања људским ресурсима у МСП, начин мерења њихових остварених перформанси и сагледан утицај хуманог капитала на рентабилност предузећа, анализирањем резултата већ спроведених истраживања.

Четврто поглавље докторске дисертације, које носи назив *„Финансијски капитал као детерминанта рентабилности малих и средњих предузећа“*, се односи на свеобухватну анализу финансијског капитала у МСП. Обично је за ове привредне субјекте карактеристично да не поседују довољно сопствених финансијских средстава и да наилазе на велике проблеме када желе да обезбеде додатне изворе финансирања. У складу са тим, а имајући у виду значај финансијског капитала за свакодневно обављање пословних активности, биће разматране све могућности додатног прибављања и обликовања финансијске структуре МСП. Такође, пажња ће бити усмерена и на ефикасна мерила финансијске структуре као и анализирање њеног утицаја на рентабилно и ликвидно пословање МСП, презентовањем резултата већ спроведених истраживања.

Пето поглавље докторске дисертације, које носи назив *„Емпиријско истраживање хуманог и финансијског капитала као детерминанте пословног успеха малих и средњих предузећа у Републици Србији“*, обухвата дефинисање хипотеза, представљање узорка и методологије истраживања, након чега ће бити приказани резултати истраживања и тестиране хипотезе. У првом делу кроз дефинисање општег

истраживачког проблема, биће одређена општа и специфична истраживачка питања и хипотезе. Затим ће се говорити о начину прикупљања података и величини узорка истраживања. Даље, биће презентовани резултати емпиријског истраживања са циљем да се провере постављене хипотезе и одгонетну дефинисана истраживачка питања. Све ово у циљу да предузетници/менаџери препознају узроке и идентификују грешке у вези са управљањем хуманим и финансијским капиталом које су имале негативан утицај на рентабилност пословања МСП.

У складу са примарним циљем истраживања докторске дисертације, резултати спроведеног научног истраживања који су настали применом статистичких метода и анализирањем литературе јесу: идентификовање и представљање кључних детерминанти рентабилности пословања МСП, анализирање могућег утицаја интерних и екстерних фактора на рентабилност пословања МСП, са акцентом на анализи утицаја хуманог и финансијског капитала, даје допринос схватању међузависности рентабилности пословања МСП, са једне стране, и хуманог и финансијског капитала, са друге стране, испитује и објашњава утицај финансијског и хуманог капитала на рентабилност пословања МСП у РС у предходном периоду (од 2004. године до 2022. године), помаже тренутним и будућим предузетницима/менаџерима МСП у РС како могу да избегну грешке у управљању хуманим и финансијским капиталом и повећају рентабилност пословања својих предузећа у будућности.

ПОГЛАВЉЕ I

КОНЦЕПТ РЕНТАБИЛНОСТИ ПРЕДУЗЕЋА

Докторска дисертација започиње анализирањем концепта рентабилности, као економског принципа пословања предузећа. Његов економски смисао јесте тежња да се у одређеном временском периоду оствари што већи добитак односно профит, а да се, при томе, ангажује што је могуће мања маса средстава. Приликом обављања своје делатности, сви пословни субјекти теже да остваре што виши ниво рентабилности, мерену различитим показатељима, о којима ће бити речи у овом првом делу докторске дисертације. Такође, указаће се и на интерне и екстерне факторе, који имају утицај на зарађивачку способност предузећа. Пажња ће бити усмерена и на анализирање и сагледавање значаја ризика за рентабилно пословање предузећа.

1. Рентабилност предузећа

Рентабилност означава способност предузећа, да обављањем своје делатности, остварује профит. Дефинише се и као зарада фирме или конзистентност прилива готовине фирме (Kouser et al., 2012, стр. 406). Остварена рентабилност, заправо, указује колика је способност менаџмента предузећа да употребом тренутно расположивих ресурса обавља пословне активности и остварује профит (Ahmeti & Iseni, 2022, стр. 122). То је заправо примарни и дугорочни циљ пословања и свако предузеће тежи да оствари максималну вредност профита, којим се мери и показује како успех производа на тржишту, тако и сам развој тржишта за његов пласман (Nimalathasan, 2009, стр. 139).

Реализацијом задатака, уз помоћ свих расположивих ресурса, менаџмент предузећа као свој краткорочни и дугорочни циљ има остваривање што вишег профита. То је важно, не само за менаџере, већ и за све остале раднике, акционаре предузећа, потенцијалне инвеститоре и кредиторе, повериоце и бројне друге стејкхолдере, јер је корист вишеструка.

Сви пословни субјекти теже да послују успешно односно усмерени су ка што већој заради, а што је виши ниво оствареног профита, то је и ефикасност пословања

предузећа већа. Када предузеће приликом обављања редовних свакодневних активности у одређеном временском периоду не послује са профитом, долази до еродирања целокупног уложеног капитала. У случају ако се овакав резултат пословања задржи, то може бити погубно за предузеће, које нема средстава да настави да функционише (Nimalathasan, 2009, стр. 140). То наводи на закључак да је остваривање профита заправо основни предуслов за наставак пословања сваког предузећа и његов даљи опстанак на тржишту.

2. Мерила рентабилности предузећа

Како би могли да предузму одређене превентивне или корективне мере у циљу повећања успешности свог предузећа, неопходно је да менаџери адекватно прате и анализирају своју рентабилност. За мерење рентабилности предузећа, може да се користи велики број различитих показатеља. Непостојање јединственог и универзалног лежи у чињеници да један показатељ не може свеобухватно да изрази и целовито да прикаже рентабилност свих сегмената пословања једног предузећа. Зато се показатељи рентабилности (профитабилности или зарађивачке способности) могу поделити на две групе: парцијалне и синтетичке показатеље.

Најзначајнији парцијални показатељи рентабилности предузећа су: стопа бруто добитка, стопа нето добитка и стопа пословног добитка, док у глобалне (синтетичке) показатеље рентабилности спадају: стопа приноса на сопствени капитал, стопа приноса на укупна средства и стопа приноса на инвестирани капитал. Подаци неопходни за израчунавање ових показатеља се преузимају из биланса стања и биланса успеха предузећа.

2.1. Стопа бруто, пословног и нето добитка предузећа

Како би се израчунали споменути парцијални показатељи, користе се вредности одређених позиција из биланса успеха које је остварило предузећа. Тако је према Тодоровићу и Иванишевићу (2017, стр. 84):

$$\text{Стопа бруто добитка} = \text{Бруто добитак} / \text{Нето приходи од продаје} * 100$$

$$\text{Стопа пословног добитка} = \text{Пословни добитак} / \text{Нето приходи од продаје} * 100$$

$$\text{Стопа нето добитка} = \text{Нето добитак/Нето приходи од продаје} * 100$$

Као што је приказано, свака од наведених стопа показују учешће добитка (брutto, пословног или нето) у оствареном нето приходу од продаје, односно колики је добитак (брutto, пословни или нето) на 100 новчаних јединица оствареног прихода од продаје, а након покрића одређених трошкова. Наравно, циљ сваког предузећа је да вредност стопе брутто, пословног и нето добитка буду што виша.

2.2. Стопа приноса на укупна пословна средства и стопа приноса на сопствена средства

Као синтетички показатељи рентабилности, Стопа приноса на укупна пословна средства (енгл. Return on Assets – ROA) и Стопа приноса на сопствена средства (енгл. Return on Equity - ROE) према Тодоровићу и Иванишевићу (2017, стр. 84) се израчунавају на следећи начин:

$$\text{ROA} = \text{Пословни добитак/Укупна средства} * 100$$

$$\text{ROE} = \text{Нето добитак/Сопствени капитал} * 100$$

На основу показатеља ROA можемо имати увид у количину укупно ангажованих средстава. Заправо, вредност овог показатеља приказује принос на та, укупно уложена средства која се користе за обављање делатности предузећа у одређеном временском периоду.

Показатељ ROE даје увид у величину сопственог капитала којим располаже власник предузећа, а његова вредност је заправо принос који је остварио власник на свој уложени капитал. Може се рећи да ROE показује степен оплодње власничког капитала.

Уколико једно предузеће своје пословање финансира искључиво сопственим средствима, онда је вредност његових ROA и ROE показатеља приближно једнака. За свако предузеће је важно да вредност ових показатеља буде што виша, јер то указује да менаџери успешно обављају своје послове и руководе предузећем.

3. Фактори рентабилности предузећа

Фактори рентабилности предузећа обухватају све оно што на било који начин утиче или може да делује на зарађивачку способност предузећа, односно на однос између остварене добити и уложених средстава предузећа. Реч је о великом броју фактора, а сви они се могу поделити у две групе: екстерни и интерни. У раду ће акценат бити на анализи утицаја фактора интерног карактера на рентабилност пословања МСП, са посебним освртом на хумани и финансијски капитал као кључним детерминантама пословног успеха ове групе привредних субјеката.

3.1. Екстерни фактори рентабилности предузећа

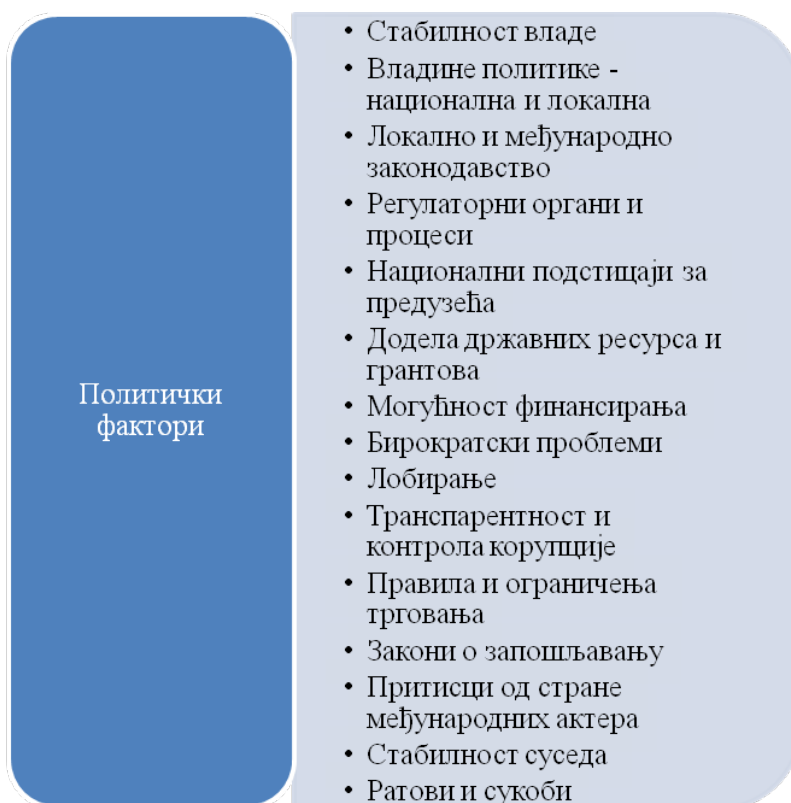
Екстерне факторе пословања чине све спољашње силе, институције, велики број елемената, чинилаца и варијабли који се налазе ван предузећа, у његовој околини, а утичу на свакодневно реализовање активности и задатака предузећа. Махом су екстерни фактори непредвидиви, а њихово деловање је ван контроле самог предузећа. У различитим регионима и државама екстерни фактори пословања се разликују и стварају другачији пословни амбијент за обављање делатности предузећа. Тачније, могу да подстичу пословање предузећа и делују позитивно, али, са друге стране, бележи се и њихов негативан утицај на резултате предузећа. Пожељно је што чешће анализирати екстерне факторе, јер тако менаџмент предузећа може предвидети и припремити се на пословне изазове који следе. Углавном се посматрају као групе: законско-политичких, економских, социјалних, технолошких и осталих фактора. У овом раду анализа екстерних фактора биће спроведена на бази PEST¹ концепта.

3.1.1. Политички фактори

Предуслов успешном пословању предузећа јесте политичка стабилност у земљи, али и у њеном окружењу. Владајуће политичке партије итекако могу да утичу на стварање сигурне и стимулативне пословне климе за развој одређених привредних

¹Назив PEST је акроним настао од четири енглеске речи: political, economic, socio-cultural, technological, а заправо је реч о факторима макроекономског окружења предузећа, које је неопходно сагледати и истраживати у циљу прилагођавања корпоративне стратегије променама пословног окружења.

субјеката, тако што подстичу и подржавају склапање многобројних аранжмана као што су спајање, стицање, заједничко улагање, дозволе за рад, аранжмане за outsourcing и друго између МСП широм света (Rakesh, 2014, стр. 21). Различити облици интервенција тренутне политичке власти могу значајно да усмеравају пословне активности привредних субјеката (Eierle et al., 2022, стр. 2). На слици број 1.1. биће приказани одређени политички фактори који могу пратити пословање МСП у једној земљи.



Слика бр. 1.1. Политички фактори

Извор: Eierle, B., Hartlieb, S., Hay, D. C., Niemi, L., & Ojala, H. (2022). External factors and the pricing of audit services: A systematic review of the archival literature using a PESTLE analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 41(3), стр. 2.

Почев од 1996. године Светска банка (World Bank, 2023б) објављује извештај под називом Индикатори глобалног управљања (енгл. The Worldwide Governance Indicators - WGI) у коме сумирано приказује кретање вредности шест димензија политичког управљања (глас и одговорност², политичка стабилност и одсуство

² Одражава перцепције о томе колико грађани земље могу да учествују у избору њихове владе, као и постојање слободе изражавања, слободе удруживања и слободе медија.

насиља/тероризма³, ефикасност државне управе⁴, регулаторни квалитет⁵, степен примене закона⁶, контрола корупције⁷) углавном за све земље света. Вредност ових димензија креће се у распону од 0 што означава најлошији положај до 100 као најповољније стање у једној држави. Споменути показатељи комбинују ставове великог броја предузећа, грађана и стручњака анкетираних у индустријским и земљама у развоју. Заснивају се на преко 30 индивидуалних извора података формираних од стране различитих истраживачких института, образовних институција, невладиних организација, међународних организација и приватних предузећа. У табели број 1.1. су приказане вредности појединих димензија политичког управљања у најбоље ранжираним државама и земљама бивше Савезне Федеративне Републике Југославије (СФРЈ) у 2021. години.

³Одражава перцепције о вероватноћи политичке нестабилности и/или политички мотивисаног насиља, укључујући тероризам.

⁴Одражава перцепцију квалитета јавних услуга, квалитета државне службе и степена његове независности од политичких притисака, квалитет формулисања и имплементације политике и посвећеност владе таквим политикама.

⁵ Одражава перцепцију о способности владе да формулише и примени здраву политику и прописе, који дозвољавају и промовишу развој приватног сектора.

⁶ Одражава перцепцију у којој мери агенти имају поверење и поштују правила друштва, а нарочито квалитет извршења уговора, имовинска права, полицију и судове, као и вероватноћу криминала и насиља.

⁷Одражава перцепцију у којој се мери јавна власт користи у приватну корист, укључујући и ситне и крупне облике корупције и приватних интереса.

Табела бр. 1.1. Вредност појединих димензија политичког управљања у најбоље ранжираним државама и земљама бивше СФРЈ у 2021. години

Позиција на листи	Држава	Политичка стабилност и одсуство насиља		
1.	Гренланд	100,00		
2.	Кајманска острва	99,53		
3.	Лихтенштајн	99,06		
			Ефикасност државне управе	
1.	Сингапур		100,00	
2.	Швајцарска		99,52	
3.	Данска		99,04	
			Ефикасност примене закона	
1.	Финска		100,00	
2.	Норвешка		99,52	
3.	Данска		99,04	▼
	Словенија	71,23 (62) ⁸	84,62 (33)	83,17 (36)
	Хрватска	69,34 (66)	70,19 (63)	60,10 (84)
	Србија	43,40 (121)	55,77 (93)	50,96 (103)
	Црна Гора	42,45 (123)	53,85 (97)	52,88 (99)
	Босна и Херцеговина	33,49 (144)	13,46 (181)	42,79 (120)
	Македонија	50,00 (107)	50,00 (105)	52,40 (100)

Извор:Приказ аутора на основу годишњих података Светске банке, World Bank (2023б). *Worldwide governance indicators*. <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators#home> (01.09.2023. год.)

Када се посматра политичка стабилност и одсуство насиља, најбоље стање је на Гренланду, ефикасност државне управе је највиша у Сингапуру, док се у Скандинавским земљама бележи највећа примена закона, према подацима из 2021. године. Уколико се вредности ових показатеља остварених у РС упореде са оствареним вредностима у државама бивше СФРЈ, може се уочити да је у Словенији далеко најповољнија ситуација, јер доста предњачи по свим посматраним показатељима у

⁸ Бројеви у загради за државе бивше СФРЈ означавају њихову позицију на ранг листи у односу на укупан број земаља за које постоје подаци за посматране димензије политичког управљања.

односу на остале државе. То наводи на закључак да је ова држава и доста безбеднија и стабилнија за улагање и пословање привредних субјеката у односу на остале.

Ако се посматра политичка стабилност и одсуство насиља, ефикасност државне управе и примене закона у РС за период од 2004-2021. године, уочава се да су се вредности свих показатеља кретале са изузетним осцилацијама. Радује чињеница да су сви споменути показатељи на крају периода посматрања забележили далеко веће вредности у односу на почетно посматрано стање, што се може уочити у Табели бр. 1.

Табела бр. 1.2. Вредност појединих димензија политичког управљања у РС за период 2004-2021. године

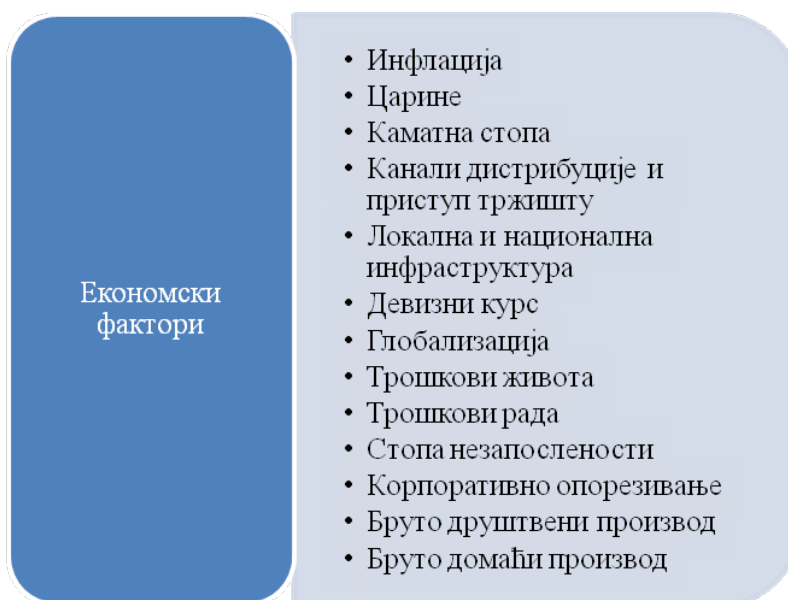
Година	Политичка стабилност и одсуство насиља	Ефикасност државне управе	Ефикасност примене закона
2004	28,64	48,26	28,23
2005	24,76	44,12	21,05
2006	28,50	47,80	37,32
2007	26,09	47,57	39,23
2008	27,40	46,60	37,02
2009	29,38	54,55	42,18
2010	31,28	54,07	42,65
2011	36,97	49,76	46,48
2012	38,86	48,82	44,60
2013	43,13	46,92	45,54
2014	40,48	55,77	50,96
2015	55,24	54,81	52,40
2016	48,10	51,92	50,00
2017	49,52	57,21	48,56
2018	46,70	56,25	50,00
2019	45,28	53,37	50,48
2020	41,98	52,88	51,44
2021	43,40	55,77	50,96

Извор: Приказ аутора на основу годишњих података Светске банке, World Bank (2023б). *Worldwide governance indicators*. <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators#home> (01.09.2023. год.)

3.1.2. Економски фактори

Економски фактори пословања предузећа тичу се укупне економије земље, региона односно града где предузеће обавља своје свакодневне активности, а који директно или индиректно утичу на његову делатност. Реч је заправо о ужем и ширем економском окружењу предузећа (Eierle et al., 2022, стр. 2). Економски фактори тичу се управо макроекономских услова екстерног окружења односно карактера и правца економског система у оквиру кога предузеће послује (Rakesh, 2014, стр. 21). Значај ових фактора је вишеструк, а пре свега одлучујуће делују на структуру индустрије у држави и могућност за остваривање рентабилног пословања предузећа. Слика бр. 1.2. приказује неке од економских фактора једне земље.

Често је дејство економских фактора ограничено само у оквиру једне државе, у којој подстичу или отежавају пословање предузећа. Међутим, са растом и унапређењем светске трговине и глобализације, не ретко се дешава да се вредности економских фактора једне земље преносе, па имају шире дејство, а често и светски утицај.



Слика бр. 1.2 Економски фактори

Извор: Eierle, B., Hartlieb, S., Hay, D. C., Niemi, L., & Ojala, H. (2022). External factors and the pricing of audit services: A systematic review of the archival literature using a PESTLE analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 41(3), стр. 2.

Опште прихваћен показатељ економског положаја (стања) једне земље јесте бруто друштвени производ (БДП), односно његова вредност по глави становника. Реч је о индикатору којим се процењује економски раст и развој односно квалитет живота становника у једној држави за одређени временски период, обично годину дана. Табела бр. 1.3. приказује вредност БДП-а по глави становника за 2021. годину.

Табела бр. 1.3. Вредност БДП-а по глави становника за 2021. год (US\$)

Позиција на листи	Држава	Вредност БДП по глави становника
1.	Луксембург	135.682,7
2.	Бермуда	110.869,4
3.	Ирска	99.152,1
4.	Швајцарска	93.457,4
5.	Норвешка	89.202,7
39.	Словенија	29.200,8
56.	Хрватска	17.398,7
88.	Црна Гора	9.367,0
90.	Србија	9.214,9
109.	Босна и Херцеговина	6.916,4
110.	Северна Македонија	6.720,8

Извор: Приказ аутора на основу годишњих података Светске банке, World Bank (2023a). GDP per capita (current US\$). <https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.pcap.cd> (01.09.2023. год.)

Према подацима Светске Банке, убедљиво највиши износ БДП-а по глави становника у 2021. години бележи Луксембург, док су све остале посматране земље оствариле далеко нижу вредност овог показатеља. Што се тиче држава бивше СФРЈ, најповољније стање је у Словенији, која бележи три пута већи износ БДП-а по глави становника у односу на РС. Такође је БДП по становнику у РС испод просечног БДП-а по глави становника на светском нивоу (12.262,93) и далеко нижи од БДП-а по глави становника у државама чланица ЕУ и земљама ОЕСД. Тачније, скоро пет пута је БДП по глави становника у РС био мањи у односу на БДП по глави становника земаља чланица ОЕСД (42.098,64US\$) и четири пута мањи у односу на БДП по глави становника у земљама чланица ЕУ (38.234,13 US\$). Ови подаци не охрабрују, јер указују да је створена неповољна пословна клима за пословање домаћих субјеката, али и отежано привлачење страних компанија.

То потврђује и кретање вредности овог показатеља у РС предходних година, када су забележене значајне осцилације (приказани подаци у Табели бр. 1.4.). У посматраном периоду од 2004. до 2021. године БДП по глави становника се увећао за приближно 177%. Тако је 2021. године БДП по глави становника био 9.214,99 US\$, или 767,91 US\$ месечно, односно 79.808,88 динара (RSD) месечно по становнику РС, што је и највиша забележена вредност у посматраном периоду. Поређења ради, 2004. године било је свега 16.081,46 динара по глави становника. У годинама између било је већих осцилација БДП-а по глави становника.

Табела бр. 1.4. Вредност БДП-а по глави становника у РС за период 2004.-2021. године

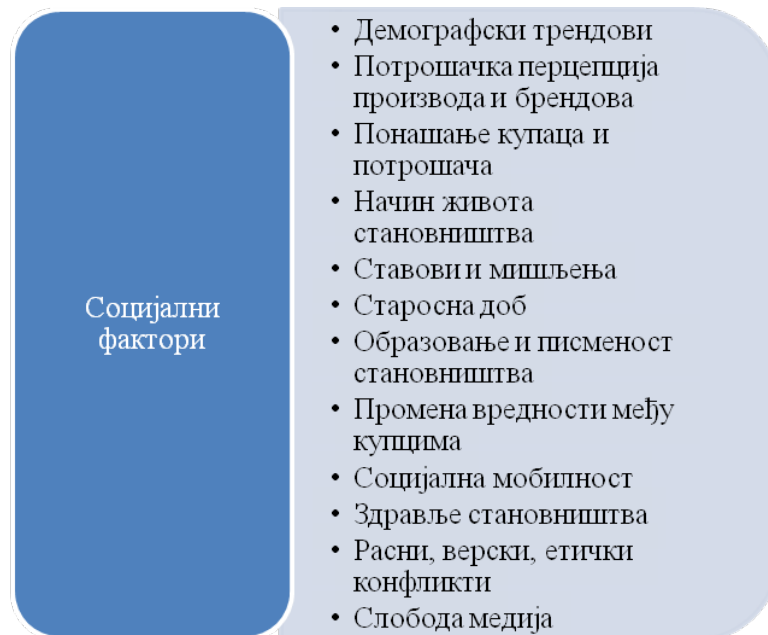
Година	БДП по глави становника	Стопа раста БДП-а
2004	3.331,22	-
2005	3.528,13	5,91
2006	4.129,75	17,05
2007	5.458,12	32,17
2008	6.701,77	22,79
2009	5.821,30	-13,14
2010	5.411,87	-7,03
2011	6.423,29	18,69
2012	5.659,38	-11,89
2013	6.353,82	12,27
2014	6.200,17	-2,42
2015	5.237,25	-15,53
2016	5.348,29	2,12
2017	6.292,54	17,66
2018	7.252,40	15,25
2019	7.417,20	2,27
2020	7.730,69	4,23
2021	9.214,99	19,20

Извор: Приказ аутора на основу годишњих података Светске банке, World Bank (2023а). GDP per capita (current US\$). <https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.pcap.cd> (01.09.2023. год.)

World Bank (2023д). GDP growth (annual %). https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?most_recent_value_desc=true (01.09.2023. год.)

3.1.3. Социјални фактори

Социјални фактори пословања предузећа обликују амбијент у коме функционише предузеће, утичу на његову способност да добије ресурсе и пласира своје производе и услуге на тржиште (Rakesh, 2014, стр. 21). Ова компонента тиче се преференција и ставова, обичаја и мишљења купаца, као и учесталости њихове тражње и облика куповине домаћих или иностраних производа и услуга. Тачније, обухвата све оне вредности које су одлика једног друштва где предузеће обавља своју делатност, а што може директно или индиректно утицати на његов успех у пословању (Слика бр. 1.3.). Заправо, значај социјалних фактора је поприлично велик, јер утичу на људе и њихово понашање у приватном, друштвеном и пословном животу (Eierle et al., 2022, стр. 3). Неопходно је да менаџмент предузећа континуирано прати промене социјалних фактора, како би свој асортиман производа и услуга прилагодио променљивим захтевима купаца.



Слика бр. 1.3. Социјални фактори

Извор: Eierle, B., Hartlieb, S., Hay, D. C., Niemi, L., & Ojala, H. (2022). External factors and the pricing of audit services: A systematic review of the archival literature using a PESTLE analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 41(3), стр. 2.

Индекс хуманог развоја (енгл. Human Development Index - HDI) (United Nations, 2023) као сумарни показатељ људског развоја, представља заједнички израз економских и социјалних фактора. Наиме, овај индекс збирно мери достигнућа земаља у три основне димензије људског развоја: дуг и здрав живот, ниво образовања и животни стандард људи. Творци овог индекса се залажу да људи и њихове способности треба да буду најважнији критеријум за процену развоја једне земље.

Свака од споменуте три димензије HDI се прати преко одговарајућег индекса. Тако се могућност за дуг и здрав живот посматра преко индекса очекиваног трајања живота⁹, који показује очекивано трајање живота при рођењу¹⁰. Ниво образовања се прати преко индекса образовања¹¹, који осликава просечан број година трајања школовања¹² и очекиване године школовања.¹³ Животни стандард становништва се прати на основу индекса дохотка¹⁴, који показује БДП по становнику¹⁵. Појединачне вредности свих индекса се путем аритметичке средине спајају у HDI и подједнако третирају:

$$HDI = (I_1 + I_2 + I_3) / 3$$

при чему је:

I_1 – Индекс очекиваног трајања живота,

I_2 – Индекс образовања,

I_3 – Индекс дохотка.

Приликом израчунавања парцијалних индекса, неопходно је имати у виду да сваки показатељ има своју минималну и максималну вредност, што је приказано у Табели бр. 1.5.

⁹ Индекс очекиваног трајања живота = животни век у земљи - 25/ 85-25

¹⁰ Очекивани животни век на рођењу је број година које новорођенче може да доживи, ако доминантни обрасци стопе смртности, специфични у тренутну рођења, остају исти током читавог живота новорођенчета.

¹¹ Индекс образовања = 2*писменост код одраслих + годишњи упис ђака /3

Писменост код одраслих = Степен писмености одраслих/100

Годишњи упис ђака = Комбиновани коефицијент броја ђака/100

¹² Просечан број година образовања људи старијих од 25 година, претворени из нивоа образовања, користећи званично трајање сваког нивоа.

¹³ Очекивани број година школовања је број година које се очекује да ће дете провести у школовању, ако уобичајени обрасци стопе уписа за одређене године остају трајни током живота детета.

¹⁴ Индекс дохотка = $\log(\text{БДП по глави становника}) - \log(\text{минималне вредности}) / \log(\text{максималне вредности}) - \log(\text{минималне вредности})$

¹⁵ Укупан приход привреде генерисане њеном производњом и власништвом над факторима производње, умањени за зараде плаћене коришћењем фактора производње у власништву остатка света, претворених у међународне доларе коришћењем стопа ППП-а, подељено са просечном старошћу становништва.

Табела бр. 1.5. Међународно дефинисане минималне и максималне вредности показатеља

Индикатор	Минимална вредност	Максимална вредност
Очекивано трајање живота	25	85
Стопа писмености одраслих (%)	0	100
Бруто коефицијент уписа (%)	0	100
БДП по глави становника (US\$)	100	40.000

Извор: United Nations(2023). *United Nations Development Programme. Human Development Reports*. <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI> (15.11.2023. год.)

Уједињене Нације од 1990. године објављују извештај о људском развоју (енгл. Human Development Reports (HDRs)), у коме приказују вредност HDI за сваку земљу. Све државе су подељене у четири групе. Оне чија је вредност HDI мања од 0.550 спадају у групу земаља где је низак ниво људског развоја. Земље које имају вредност HDI од 0.550 до 0.699 спадају у групу земаља са средњим нивоом људским развојем. Оне државе које су забележиле вредност HDI између 0.700 и 0.799, спадају у групу земаља са високим нивоом људског развоја, а све оне чији индекс прелази вредност од 0.800 су у групи земаља са веома високим нивоом развоја човека.

Према подацима за 2021. годину, Швајцарска бележи највишу вредност HDI индекса, док су одмах иза Норвешка и Исланд (Табела бр. 1.6.). Генерално, Швајцарска је водећа земља од почетка праћења овог индекса, са мањим осцилацијама у неколицини година. Просек на нивоу земаља чланица ОЕСД у 2021. години је јако висок, чак 0.899, док је светски просек нешто нижи (0.732).

Табела бр. 1.6. Вредност HDI за 2021. годину

Позиција на листи	Држава	Вредност HDI
1.	Швајцарска	0.962
2.	Норвешка	0.961
3.	Исланд	0.959
4.	Хонг Конг, Кина	0.952
5.	Аустралиа	0.951
6.	Данска	0.948
7.	Шведска	0.947
8.	Ирска	0.945
9.	Немачка	0.942
10.	Холандија	0.941

Извор: United Nations(2023). *United Nations Development Programme. Human Development Reports.* <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI> (15.11.2023. год.)

Када се погледа кретање вредности HDI индекса у РС у периоду од 2004. до 2021. године, може се уочити да се константно, из године у годину, бележи раст (Табела бр. 1.7.). Изузетак је забележен 2012. године када је евидентирано минимално смањење и 2020. године као последица Covid19 вируса. Радује чињеница да су све димензије HDI индекса забележиле увећање почетне вредности у односу на крајње забележену вредност. Тако се РС 2021. године нашла на 63. позицији од 191 рангираних држава, што је сврстава у групу земаља са веома високим нивоом људског развоја.

Табела бр. 1.7. Вредност HDI у РС за период 2004-2021. године

Год.	HDI	Очекивани животни век	Просечан број година школовања	Очекиване године школовања	БДП по глави становника (US\$)
2004	0.730	72.6	10,0	13,2	9410
2005	0.739	72.8	10,2	13,4	10048
2006	0.743	73.0	10,2	13,5	10513
2007	0.749	73.2	10,2	13,5	11438
2008	0.754	73.5	10,2	13,6	12156
2009	0.755	73.7	10,3	13,6	11991
2010	0.757	74.0	10,4	13,5	12026

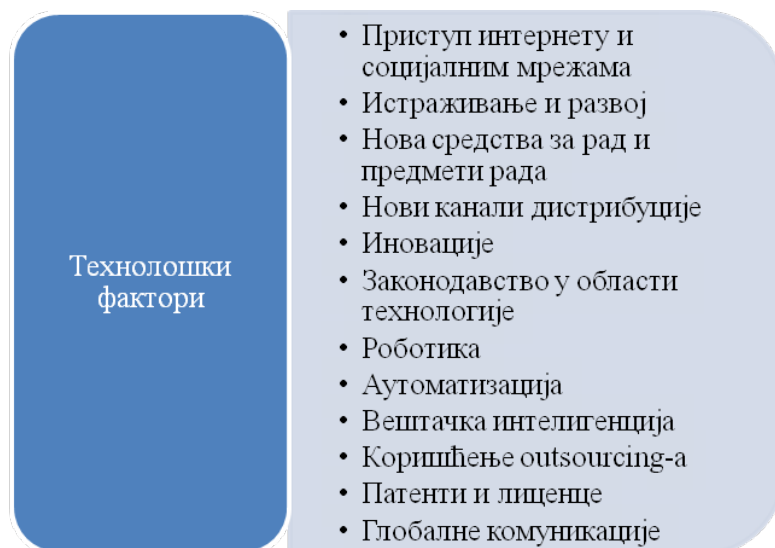
2011	0.767	74.3	10,7	14,0	12287
2012	0.766	74.5	10,5	14,1	12075
2013	0.771	74.7	10,5	14,3	12353
2014	0.775	74.9	10,8	14,4	12190
2015	0.776	75.0	10,8	14,4	12202
2016	0.785	75.2	11,1	14,6	12877
2017	0.802	76.1	13,9	13,5	15563
2018	0,808	76,5	14,7	11,3	16566
2019	0,811	76,7	14,7	11,4	17314
2020	0,804	75,4	14,4	11,4	17665
2021	0.802	74,2	14,4	11,4	19123

Извор: United Nations(2023). *United Nations Development Programme. Human Development Reports.*
<https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI> (15.11.2023. год.)

3.1.4. Технолошки фактори

Технологија и бизнис су међусобно повезани и зависни, приметно усмерени једно на друго. Наиме, технологија олакшава друштвено економски живот људи у једној држави, а и шире на глобалном нивоу, унапређујући и пословање њихових бизниса (Heenkenda et al., 2022, стр. 4).

Савремено турбулентно пословно окружење, намеће свакодневне технолошке промене које доносе многе нове могућности и изазове, изазивајући претњу тако што постојећи системи застаревају, а неизвесност пословања је свакодневно велика (Rakesh, 2014, стр. 21). Усмерене ка иновацијама, технолошке промене и развој, свакодневно стварају нове производе и услуге које потискују тражњу за оним постојећим на тржишту. Одржавање конкурентске предности захтева превазилажење граница постојећих ограничења, константно трагање за новим и другачијим од тренутног. Од менаџмента предузећа се очекује да пажљиво и правовремено формулише стратегију пословања предузећа у складу са савременим технолошким трендом, како би се обезбедио опстанак на тржишту. Тако кроз технолошки напредак и просперитет, технолошки фактори постају пресудни за пословање са фундаменталним значајем за даљи раст и развој (Eierle et al., 2022, стр. 3). Слика бр. 1.4. приказује одређене технолошке факторе који могу да утичу на пословање МСП у једној земљи.



Слика бр. 1.4. Технолошки фактори

Извор: Eierle, B., Hartlieb, S., Hay, D. C., Niemi, L., & Ojala, H. (2022). External factors and the pricing of audit services: A systematic review of the archival literature using a PESTLE analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 41(3), стр. 3.

Према подацима Светске Банке (2023в) 2020. године је чак 100% анкетираних становништва у Уједињеним Арапским Емиратима имало приступ и користило интернет, а преко рачунара, мобилног телефона, персоналног дигиталног асистента, дигиталне телевизије. У РС ситуација је доста лошија, јер укупно 78% становништва користи интернет, што је позиционира на 70. место на листи, приближно колико је у Руминији, Хрватској, Португалу и Грчкој. Што се тиче % БДП-а који се издваја за истраживање и развој, три водеће земље су Израел, Република Кореја и Шведска (Табела бр. 1.8.).

Табела бр. 1.8. Издвојени показатељи технолошког развоја за 2020. годину

Позиција на листи	Држава	% становништва који користи интернет	
1.	Уједињени Арапски Емирати	100	
2.	Бахреин	99,67	
3.	Катар	99,65	
			% БДП-а за истраживање и развој
1.	Израел		5,43
2.	Република Кореја		4,81
3.	Шведска		3,52
	Словенија	86,60(43) ¹⁶	2,14 (26)
	Северна Македонија	81,40 (62)	0,37 (70)
	Србија	78,36 (70)	0,90 (57)
	Хрватска	78,32 (71)	1,24 (46)
	Црна Гора	77,60 (77)	0,36 (190)
	Босна и Херцеговина	73,21 (90) ▼	0,20 (81)

Извор: Приказ аутора на основу годишњих података Светске банке, World Bank (2023в). *International Telecommunication Union, World Telecommunication/ICT Development Report and database*. https://data.worldbank.org/indicator/IT.NET.USER.ZS?most_recent_year_desc=true (01.09.2023. год.)

World Bank (2023г). *Research and development expenditure (% of GDP)*. <https://data.worldbank.org/indicator/GB.XPD.RSDV.GD.ZS> (01.09.2023. год.)

Радује чињеница да се из године у годину, почев од 2004. године у РС континуирано бележи повећање броја људи који користе интернет. Тако је на крају 2020. године 78% становништва имало приступ интернету, скоро четири пута више него на почетку периода посматрања. Такође, упоређивањем прве и последње године у посматраном периоду, уочава се да је дошло до увећања % БДП-а који се у РС издваја за истраживање и развој, при чему је у годинама између било одређених осцилација (Табела бр. 1.9.).

¹⁶Бројеви у загради за државе бивше СФРЈ означавају њихову позицију на ранг листи у односу на укупан број земаља за које постоје подаци за посматрани показатељ технолошког развоја.

Табела бр. 1.9. Технолошки фактори ефикасности пословања МСП у РС за период
2004-2020. године

Година	% становништва који користи интернет	% БДП-а за истраживање и развој
2004	23	0,305
2005	26	0,417
2006	27	0,466
2007	33	0,619
2008	35	0,711
2009	38	0,866
2010	40	0,744
2011	42	0,724
2012	48	0,908
2013	53	0,726
2014	62	0,769
2015	65	0,866
2016	67	0,891
2017	70	0,872
2018	73	0,918
2019	77	0,886
2020	78	0,905

Извор: World Bank (2023в). *International Telecommunication Union, World Telecommunication/ICT Development Report and database.*

https://data.worldbank.org/indicator/IT.NET.USER.ZS?most_recent_year_desc=true (01.09.2023. год.)

World Bank (2023г). *Research and development expenditure (% of GDP).*

<https://data.worldbank.org/indicator/GB.XPD.RSDV.GD.ZS> (01.09.2023. год.)

3.2. Интерни фактори рентабилности предузећа

Интерни фактори рентабилности предузећа може бити све оно што предузеће поседује и што је резултат његовог пословања. Као такви, ови фактори описују унутрашње стање предузећа, и могу имати подстичуће, али и ограничавајуће дејство за његово пословање. Циљ сваког предузећа је да интерне факторе најбоље искористи и

претвори их у своје предности. На основу својих интерних, а у комбинацији са екстерним факторима, предузеће тежи да на најбољи могући начин дефинише своју стратегију пословања.

Најзначајнији фактори рентабилности МСП из групе фактора интерног карактера су свакако хумани и финансијски капитал, о којима ће детаљније бити речи у трећем односно четвртом поглављу докторске дисертације. Споменути капитал има посебну улогу у пословању сваког пословног субјекта, јер може допринети јачању нивоа конкурентности, побољшању раста и развоја.

Бројна истраживања су идентификовала и друге интерне факторе који имају утицај на рентабилност предузећа. Тако се, у важније факторе интерног карактера убрајају величина фирме, која указују на количину доступних ресурса расположивим за обављање пословне делатности и старост фирме посматрано кроз искуство које фирма поседује (Kipresha, 2013, стр. 105). Величина предузећа је изузетно битна детерминанта за остваривање жељене профитабилности фирме (John & Adebayo, 2013, стр. 1171), али не постоји сагласност истраживања¹⁷ о карактеру дејства величине предузећа на рентабилност. Тако бројне студије (Драгнић, 2014; John & Adebayo, 2013; Paradogonas, 2006; Перван и Вишић, 2012; Doğan, 2013; Bolarinwa & Obembe, 2017; Пабоја & Охиока, 2016; Akben-Selcuk, 2016; Ghafoorifard et al., 2014) наводе да величина фирме позитивно утиче на профитабилност предузећа. Дакле, према овим истраживачима већа предузећа остварују и веће профите.

Перван и Вишић (2012, стр. 221) наводе могуће разлоге које доприносе већој профитабилности већих предузећа:

- Тржишна моћ – што је предузеће веће углавном има и већу тржишну моћ, која му омогућава да диктира цену и количину производа и услуга на жељеном тржишту, а све то последично утиче на остваривање и жељене добити. Често се дешава да такво стање обезбеђује и монополски профит.
- Економија обима – већа предузећа имају и веће производне могућности тако да на тржиште испоручују веће количине стандардизованих производа произведених у дужим производним циклусима па тако успешно снижавају трошкове по јединици производа и јачају своју ефикасност.

¹⁷У већини анализираних истраживања као показатељи профитабилности су коришћени вредност показатеља ROA или ROE, док се као индикатори величине предузећа користе вредност укупне имовине, укупне продаје или број запослених у предузећу.

- Тржишно искуство – због веће количине расположивих средстава за рад, предмета рада и радне снаге, већа предузећа имају и боље могућности и веће шансе да се прилагоде савременим турбулентним условима пословања и успешније компензују евентуалне губитке функционисања.
- Повољнији услови финансирања – веће фирме имају бољи приступ и повољније услове финансирања од стране банака, за разлику од МСП, којима је овај приступ ограничен, а у многоме може утицати на развој и ширење бизниса.
- Предност у процесу истраживања и развоја – већа предузећа имају далеко већи истраживачко развојни потенцијал, који користећи на прави начин доприноси технолошком развоју и напретку.

С друге стране, постоје оне студије (Kouser et al., 2012) које сматрају да величина предузећа делује слабије, односно нема значајнији утицај на профитабилност. Перван и Вишић (2012, стр. 222) долазе до оваквог закључка због тога што се у великим фирмама, због обимности посла и немогућности да све прати, одвајају функције власништва од функције менаџмента. То доводи и до већих промена јер сада менаџери првенствено теже да задовоље своје потребе односно да максимизирају своју корист радећи у конкретном предузећу, а тек онда и да максимизирају профит целог предузећа.

Старост предузећа је, такође, идентификована као детерминанта остварене рентабилности, при чему су резултати студија контрадикторни. Тако Papadogonas (2006) наводи да старост предузећа безначајно утиче на профитабилност, док неке друге студије (Doğan, 2013; Akben-Selcuk, 2016) закључују да старост негативно делује на профитабилност. Мала предузећа карактерише флексибилност која се огледа кроз њихову изразиту способност да се мењају и прилагођавају променама животне средине, развијајући тако нове стратегије пословања које резултирају новим често иновативним производима и услугама и новим тржиштима. Временом, како стичу искуство односно старе, мала предузећа губе своју способност прилагођавања окружењу, што у крајњем резултира опадањем њихове профитабилности, а то је прилика да нови спремни учесници отпочну своје пословање на тржишту (Kipasha, 2013, стр. 107). Coad и сарадници (2013, стр. 187) додају да старије фирме имају ниже очекиване стопе раста продаје, профита и продуктивности, а онда бележе и ниже нивое профитабилности за разлику од млађих предузећа.

Са друге стране бројне студије (Ilaboya & Ohiokha, 2016; Kipasha, 2013; Ghafoorifard et al., 2014) су установиле јаку позитивну везу између старости предузећа и

профитабилности, односно да се профитабилност повећава са растом искуства предузећа. Према Kipresha (2013, стр. 106) старост и перформансе се могу објаснити кроз концепт учења. Временом, како старе, предузећа свакодневно уче, специјализирајући се за производњу велике количине стандардизованих производа или услуга, са најнижим трошковима а у исто време унапређујући квалитет, тако да профитабилност континуирано расте.

4. Рентабилност и ризик

Свакодневним обављањем својих пословних активности и на путу остваривања што већег профита, сваки пословни субјект је нужно изложен одређеном степену ризика, без обзира ком сектору припада, колико је велико или финансијски јако. Отуда и максима „без ризика нема профита“. Ово указује на њихову јаку и нераскидиву везу, при чему не значи да излагање и суочавање предузећа са већим ризиком, доноси и пропорционално већи профит у пословању.

Ризик је инхерентан сваком предузећу односно сваком послу. У правцу остваривања што бољег финансијског резултата, циљ је ангажовати што мање пословних односно финансијских средстава. Тада се неминовно јављају мањи или већи ризици у пословним активностима, што ризик и профитабилност доводи у директан контакт. Зато је дугорочан опстанак сваког предузећа одређен степеном његове способности и спремности, као и могућности да се прилагоди и на најбољи начин искористи ризике са којима се суочава. Тако, однос профитабилности и ризика постаје веома битан сегмент сваке савремене финансијске анализе.

Укупан ризик предузећа се може поделити на две основне врсте ризика: пословни и финансијски (Тодоровић & Иванишевић, 2017; Gunarathna, 2016). Свакодневни услови деловања предузећа прожети су великом неизвесношћу у погледу цене потребних инпута, количине и цене производа и услуга које ће пласирати на тржиште, тако да се одређени ниво пословног добитка који предузеће остварује по овом основу не може осигурати. Ово заправо представља пословни ризик (Тодоровић & Иванишевић, 2017, стр. 277). Према Gunarathna (2016, стр. 59) овај ризик је неизоставан део функционисања предузећа, заправо се не може избећи, а резултат је велике неизвесности тржишта. Као такав, пословни ризик свакодневно прати готово све пословне активности и процесе који стварају профит за предузеће. Потенцијално је

извор великих губитака који могу настати, а његов утицај на финансијски резултат се тешко контролише.

Када се пословање предузећа, поред сопствених, одвија и уз помоћ позајмљених средстава и емитовањем преференцијалних акција, оно је у обавези да у одређеном временском периоду изврши одређена фиксна плаћања према својим инвеститорима. Ово је пре свега карактеристично за МСП. Тада настаје велика неизвесност колики ће се заправо профит остварити, с обзиром да се из оствареног пословног добитка првенствено измирују дужничке обавезе. Тако се манифестује финансијски ризик. При томе, оно предузеће са релативно вишим нивоом финансијског ризика је у потенцијалној опасности да не може да испуни све своје доспеле финансијске обавезе и прети му опасност да постане несолвентно.

Gunarathna (2016, стр. 57) наводи да величина фирме негативно утиче на финансијски ризик. Предузеће може променом структуре капитала да утиче на висину финансијског ризика, проналажећи оптималан однос сопствених и позајмљених извора финансирања, која ће утицати на максимизирање профита.

Вредност ризика је специфичан за свако предузеће, али је важно да се финансијски ризик може избећи, за разлику од пословног. С обзиром на значај ризика, неопходно је да сваки привредни субјект дефинише своје ефикасне системе управљања различитим аспектима ризика, у циљу идентификовања, процене и минимизирања штетног утицаја ризика са којима се сусреће. Тако свеобухватно дефинисан приступ управљања ризиком, може довести до ублажавања негативних последица које ризици стварају.

ПОГЛАВЉЕ II

МАЛА И СРЕДЊА ПРЕДУЗЕЋА КАО ПРИВРЕДНИ СУБЈЕКТИ

МСП су покретачи и носиоци привредног раста и развоја сваке земље. У савременим условима пословања имају неоспоран значај и вишеструку улогу. Ове пословне субјекте карактеришу одређена специфична обележја, својствена само њима, која их разликују од осталих привредних система. Стога, у овом поглављу биће анализирани карактеристике и особине МСП, сагледана њихова важност у РС и на глобалном нивоу. Након указивања на могуће структуре менаџмента у МСП, пажња ће бити усмерена на менаџмент процес у овим предузећима, анализираним кроз концепт менаџмент функција. А пре свега овога, на почетку поглавља, биће приказани различити критеријуми за диференцирање предузећа према величини који се користе у свету и РС.

1. Специфичност малих и средњих предузећа

Специфичност МСП поизилази из њихове потребе ка ризичном, неформалном и неструктурираном начину пословања, спровођењу неформалне и динамичке стратегије деловања, способности брзог реаговања и прилагођавања променама, уочавање прилике за увођење иновација на постојећа и нова тржишта (Драгнић, 2014, стр. 122). Као таква, МСП у условима које доноси модерно доба, све више добијају на значају. Зато је циљ овог дела дисертације да најпре утврди која то предузећа имају статус МСП, анализирајући критеријуме за диференцирање предузећа према величини дате од стране различитих законодавних власти. Пажња ће бити усмерена и на карактеристична обележја ових привредних субјеката, наглашене њихове предности и недостатци, као и уочене разлике између њих.

1.1. Диференцирање предузећа према величини

Приликом разврставања предузећа према величини користе се различити критеријуми. Основни проблем који тада настаје јесте избор одговарајућег појединачног индикатора величине предузећа. Због тога се најчешће користе критеријуми који комбинују различите индикаторе и различите граничне вредности тих индикатора као критеријуми за поделу предузећа према величини. Јављају се и прецизни критеријуми за сваку привредну грану који се заснивају на различитим показатељима величине и њиховим различитим граничним вредностима, својствени искључиво предузећима из једне привредне гране. Тако су се формирале различите дефиниције МСП дате од стране бројних законодавстава европских земаља појединачно али и на нивоу Европске уније (ЕУ). Своје критеријуме за диференцирање предузећа према величини установила је и законодавна власт у Америци и Русији, који ће бити представљени у наставку рада.

Једна од првих дефиниција МСП настаје 1971. године коју формира Болтонов комитет у свом извештају (Bolton Report). Овај Комитет формиран је од стране владе Велике Британије, са циљем да се проуче и анализирају проблеми са којима се сусрећу МСП. Тако, Болтонов комитет предлаже статистичке или квантитативне и економске или квалитативне дефиниције МСП (Табела бр. 2.1.). Према статистичким дефиницијама величина предузећа се одређује на основу сектора коме предузеће припада. Заговорници овога тврде да је у неким секторима величину предузећа реалније утврдити на основу укупног броја запослених, а у другим на основу висине оствареног укупног прихода. Са друге стране, посматрајући економске дефиниције, мала предузећа су она која имају релативно мали удео на тржишту, у којима није раздвојена функција власништва од менаџмента односно власник је истовремено и менаџер који управља лично, самостално и независно, јер МСП није део неког већег предузећа (Deakins & Freel, 2012, стр. 30).

Табела бр.2.1. Болтонове дефиниције малих фирми

<i>Статистичка дефиниција</i>	
<i>Сектор</i>	<i>Критеријум</i>
Производња	200 или мање запослених
Грађевинарство, вађење руда и камена	25 или мање запослених
Малопродаја и разне услуге	Промет од 50.000 фунти или мање
Моторна возила	Промет од 100.000 фунти или мање
Велепродаја	Промет од 200.000 фунти или мање
Друмски транспорт	5 возила или мање
Кетеринг	Сва предузећа, осим оних која имају више представништава или којима управљају пиваре
<i>Економске дефиниције</i>	
Мале фирме су оне:	
које имају релативно мали удео на свом тржишту,	
којима власници или сувласници управљају лично, а не посредством формализоване управљачке структуре и	
које су независне јер нису део неког већег предузећа.	

Извор: Deakins, D., & Freel, M. (2012). *Preduzetništvo i male firme*. Beograd: Data status. стр. 30

Међутим, овако постављене статистичке и економске дефиниције малих предузећа, критиковане су, а све из разлога њихове неусаглашености. Наиме, није реално да мало предузеће које се бави производњом има 200 радника (статистичка дефиниција) и да тим предузећем управља власник или сувласник (економска дефиниција). Пракса показује да се власници често одлучују да запосле доброг менаџера и њену постепено пренесу сву одговорност и обавезе, када њихово предузеће запошљава само двадесетак радника.

Још једна критика Болтонове дефиниције се односи на закључак да мала предузећа имају мали удео на тржишту. Наиме, пракса показује да то није увек правило. У гранама са хетерогеним активностима може се десити да мало предузеће

када минимално промени своју делатност, оствари боље перформансе и веће учешће на тржишту од других већих предузећа.

Све ове критике могу се занемарити, имајући у виду да се смисао Болтонових дефиниција малих предузећа огледа у томе што нису стриктне и ригидне, већ дају одређену слободу приликом дефинисања предузећа користећи различите показатеље величине предузећа са различитим граничним вредностима у зависности у којој делатности се врши класификација (Пауновић, 2014, стр.115).

У САД за поделу предузећа према величини користи се критеријум који комбинује два индикатора: број запослених и вредност оствареног прихода у протеклој години (Табела бр. 2.2.). Ако предузеће из области производње, пружања услуга или пољопривреде запошљава до 500 радника, спада у групу МСП. Предузећа у области пружања услуга морају још и да остваре до 25 милиона долара годишњег прихода, а предузећа из области пољопривреде до 250 хиљада долара, да би се сматрала МСП.

Табела бр. 2.2. Дефинисање МСП у САД-у

	<i>Производња</i>	<i>Пружање услуга</i>		<i>Пољопривреда</i>
<i>Број запослених</i>	<500	<500		<500
<i>Вредност оствареног прихода</i>	-	≤7 мил. \$	≤25 мил. \$	< 250 хиљ. \$

Извор: United States International Trade Commission (2010). *Small and Medium Sized Enterprises: Overview of Participation in U.S. Exports*. <https://www.usitc.gov/publications/332/pub4125.pdf> (19.08.2017. год.) стр. 19

У ЕУ дуги низ година постојале су изразите разлике код диференцирања предузећа према величини у њеним државама чланица. Из тог разлога, Европска комисија је формирала јединствене критеријуме за поделу предузећа према величини. За њихово коришћење одлучиле су се не само земље чланице ЕУ, већ и Европска инвестициона банка и Европски инвестициони фонд. Формирани критеријуму комбинују следеће показатеље: број запослених, остварени приход у току једне године и укупну вредност активе (Табела бр. 2.3.). Вредност сваког показатеља се утврђује увидом у податке из последњег годишњегобрачунског периода предузећа, док за она новоформирана предузећа проценом висине показатеља за текућу фискалну годину (Пауновић, 2014, стр. 117). Број запослених је најбитнији и обавезујући показатељ за

класификацију предузећа према величини који мора да се испуни, да би предузеће припадало одређеној групи. Приказује се преко горишњих радних јединица, које чине сви они радници који су током читаве предходне посматране године имали пуну радну норму у предузећу. Од остала два финансијска показатеља – оствареног прихода и вредности активе, предузећа морају да остваре макар један.

Табеле бр. 2.3. Критеријуми за дефинисање предузећа према величини у ЕУ

<i>Тип предузећа</i>	<i>Просечан број запослених</i>	<i>Финансијски показатељи</i>	
		<i>Укупан годишњи приход</i>	<i>Укупна актива</i>
<i>Микро</i>	1-9	< 2 мил.€	< 2 мил.€
<i>Мала</i>	10-49	< 10 мил.€	< 10 мил.€
<i>Средња</i>	50-249	< 50 мил.€	< 43 мил.€
<i>Велика</i>	≥250	> 50 мил.€	> 43 мил.€

Извор: European Commission (2014). *Annual Report on European SMEs 2013/2014 – A Partial and Fragile Recovery: SME Performance Review 2013/2014*, <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/2fe47dcb-9ae6-41ab-a037-a3b4d897c5ac> (12.06.2017. год.) стр. 10

Светска банка комбинује три квантитативна показатеља за дефинисање МСП: број радника, вредност укупне активе и вредност укупне годишње продаје (Табела бр. 2.4.). Да би предузеће било категорисано као микро, мало или средње, обавезно мора да задовољи критеријум броја запослених и најмање један од остала два финансијска показатеља.

Табела бр. 2.4. Дефинисање МСП према стандардима Светске Банке

Тип предузећа	Број запослених	Финансијски показатељи	
		Укупна актива	Укупна годишња продаја
Микро	1-10	≤ 100 хиљ. \$	≤ 100 хиљ. \$
Мала	11-50	> 100 хиљ. \$	> 100 хиљ. \$
		≤ 3 мил. \$	≤ 3 мил. \$
Средња	51-300	> 3 мил. \$	> 3 мил. \$
		≤ 15 мил. \$	≤ 15 мил. \$

Извор: Group, Independent Evaluation. (2008). *Financing micro, small, and medium Enterprises: An Independent Evaluation of IFC's experience with Financial intermediaries in frontier Countries. The World Bank*. <http://econpapers.repec.org/repec:wbk:wbpubs:6485>(12.06.2017. год.) стр. 5

У Руској Федерацији критеријуми за диференцирање предузећа су одређени генерално за сва предузећа, без обзира којој привредној грани припадају. Да би се предузеће сматрало малим или средњим, мора да испуни три критеријума: структуру власништва, број запослених и величину прихода. Граничне вредности ових критеријума приказане су у Табели бр. 2.5..

Табела бр. 2.5. Критеријуми за диференцирање предузећа према величини у Руској Федерацији

Тип предузећа	Структура власништва	Број запослених	Вредност прихода
Микро	Удео МСП-а које поседује једно или више правних лица, а то нису МСП, не сме да пређе 25%	1-14	< 1.500.000 €
Мало		15-100	1.500.000 € – 10 мил. €
Средње		101-250	10 мил. € – 250 mil.€

Извор: State Duma of the Russian Federation (2007). *Federal Law no. 209-FZ of July 24, 2007 on Developing Small and Medium Scale Entrepreneurship in the Russian Federation* State Duma of the Russian Federation, 2007 (10.05.2017. год.)

У РС се користи приступ комбиновања више показатеља величине за разврставање предузећа према величини. То су: број запослених, вредност пословног прихода и просечна вредност пословне имовине утврђени на дан састављања редовног годишњег финансијског извештаја у пословној години. Током времена индикатори су остали исти, мењала се само њихова гранична вредност. Тако су према Закону о рачуноводству и ревизији из 2006. односно 2009. године важиле граничне вредности приказане у Табели бр. 2.6. Предузеће мора да испуњава најмање два од наведена три критеријума како би припало неком од типова предузећа.

Табела бр. 2.6. Критеријуми за диференцирање предузећа према величини у РС
(до 2013. године)

<i>Тип предузећа</i>	<i>Број запослених</i>	<i>Укупан приход</i>	<i>Вредност пословне имовине</i>
<i>Мало</i>	<50	<2.500.000€	< 1.000.000€
<i>Средње</i>	50-250	≥2.500.000€	≥1 мил.€
		< 10 мил. €	<5 мил.€
<i>Велика</i>	> 250	≥10 мил. €	≥5 мил.€

Извор: Народна скупштина Републике Србије (2006, 2009). Закон о рачуноводству и ревизији, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 46/2006 и 111/2009.

Од 2013. године према Закону о рачуноводству уводи се још једна категорија предузећа. То су микро предузећа. Измењене граничне вредности индикатора приказане су у Табели бр. 2.7., а и даље је довољно да предузеће не прелази дефинисане граничне вредности било која два наведена показатеља. Новооснована правна лица разврставају се на основу података из финансијских извештаја за пословну годину у којој су основани и броја месеци пословања, а утврђени подаци користе се за ту и наредну пословну годину (Народна скупштина Републике Србије, 2013).

Табела бр. 2.7. Критеријуми за диференцирање предузећа према величини у РС
(од 2013. године)

<i>Тип предузећа</i>	<i>Број запослених</i>	<i>Укупан приход¹⁸</i>	<i>Вредност пословне имовине</i>
<i>Микро</i>	1-10	≤ 700 хиљ.€	≤ 350 хиљ.€
<i>Мало</i>	11-50	≤ 8.800.000 €	≤ 4.400.000 €
<i>Средње</i>	51-250	≤ 35 мил.€	≤ 17.500.000 €
<i>Велика</i>	> 250	> 35 мил.€	> 17.500.000 €

Извор: Народна скупштина Републике Србије (2013). Закон о рачуноводству. *Службени гласник Републике Србије*, бр. 62/2013.

Имајући у виду велику разноликост критеријума за диференцирање предузећа према величини, дошло се до закључка да не постоји једна глобална дефиниција МСП. Оно што је заједничко за све критеријуме јесте број радника, али се њихове граничне вредности разликују. Најреалније је да свака земља следи критеријуме за поделу предузећа који су одредили надлежни органи у тој земљи.

1.2. Карактеристике малих и средњих предузећа

Величина предузећа у великој мери одређује карактеристике, метод функционисања и начин на који ће предузеће бити структурирано. Сва мала, односно сва средња предузећа имају одређена слична обележја и заједничке особине, без обзира на разлике у дефинисању МСП у појединим државама.

1.2.1. Карактеристике малих предузећа

Карактеристике и особине малих предузећа која су својствена само њима, могу се посматрати као њихове предности у односу на остала привредна друштва. Тако, флексибилност својствена малим предузећима и њихова изразита способност да се брзо

¹⁸Укупан приход предузећа у РС изражавају у динарској против вредности, при чему се примењује званичан средњи курс динара, који утврђује Народна банка Србије, а који важи последњег дана пословне године за коју се саставља редован годишњи финансијски извештај.

прилагоде и прате промене на тржишту доприносе њиховом већем успеху у оним делатностима односно гранама где су ове особине значајне и долазе до изражаја. С друге стране, мала предузећа теже опстају и спорије напредују у гранама односно делатностима где је поседовање различитих ресурса и адекватно управљање њима, од пресудног значаја (Deakins & Freel, 2012, стр. 144).

Тако, због својих специфичности мала предузећа успешно послују у делатностима које имају ограничене могућности пласмана производа или услуга на само тржиште. Разлог таквог лимитираног пласмана може бити због недовољне заинтересованости купаца за конкретни производ или услугу или због њихових специфичних својстава. Наиме, то су карактеристични производи који захтевају посебну прецизност и специфично знање са константном контролом над њиховом производњом од стране запослених, како би се испоручио производ без грешке (Пауновић, 2014, стр.122).

Карактеристична обележја склона само малим предузећима видљива су одмах на старту односно приликом њиховог формирања. Наиме, мала предузећа формирају појединци, будући предузетници, махом имућнији људи, који углавном поседују целокупан неопходан почетни капитал за покретање бизниса и самостално руководе предузећем (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр.4). Тако, с обзиром да у малим предузећима не долази до раздвајања функције власника од функције менаџера, већ је то обавеза једне особе, власника, он је тако максимално посвећен послу зарад веће профитабилности целог предузећа, мотивисанији од менаџера великих предузећа (Пауновић, 2014, стр. 123). Услед тога, власник односно менаџер се поистовећује са предузећем, свакодневно неуморно ради усмеравајући се на дугорочне циљеве и планове, без притиска и жеље за краткорочним успехом (Ерић et al., 2012, стр. 18).

Мало предузеће је у основи породично предузеће где је претежно активно ангажовање два, а јако често и више чланова породице, тако да се одлучивање врши у најбољем интересу предузећа са малим или безвредним спољашњим утицајем (Njagi et al., 2017, стр. 78). Новоформирана мала предузећа махом немају подршку и помоћ искусних стручњака и експерата, тако да је на власнику односно менаџеру да донесе све неопходне одлуке, суочен са неколико могућности од којих треба одабрати праву, често без икаквог предходног знања и искуства (Longenecker et al., 2008, стр. 479).

На самом почетку предузетник у предузећу запошљава минималан број радника, који обављају најразличитије послове, тако да је степен њихове специјализације изразито низак. Мањи број радника у предузећу углавном доприноси стварању добре

атмосфере и рађању осећаја потпуне припадности том систему. То појачава жељу да пружи свој максимум и у потпуности се посвете предузећу и задацима које морају да реализују.

Тако су, међуљудски односи у мањим предузећима приснији, искренији и генерално много здравији у односу на велике системе, јер се запослени свакодневно заједнички суочавају са истим проблемима тражећи решење истог. Такође, мала предузећа су хуманији вид организовања у поређењу са великим предузећима, јер се запослени међусобно не сматрају конкуренцијом, већ као тим усмерен ка заједничком јединственом циљу (Икић & Гуцевић, 2012, стр. 368). Успех који предузеће оствари запослени доживљавају као свој лични успех.

Током времена, са успешним пословањем предузећа, обим послова који обавља оснивач – власник се повећава. Сложеност задатака и комплексност одлука које треба донети, чине посао предузетника изузетно стресним и ризичним. Зато, када се достигне ова фаза развоја малог предузећа, власник преноси део својих обавеза и одговорности на најспособније раднике, који постају менаџери предузећа и који преузима дужност у обављању одређеног дела посла (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр.5). На тај начин, предузетник може да се посвети најбитнијим питањима, важнијим задацима и главним проблемима даљег напредовања и раста предузећа.

Власници - оснивачи малих, али често и средњих предузећа, имају бројне користи, као што су (Scarborough, 2012, стр. 28-29):

- Независност – Власник малог предузећа жели да се осамостали, сам слободно делује и доноси одлуке односно да буде сам свој газда.
- Самоактуализација (самоостварење) – Тежња сваког човека јесте да задовољи све жеље и потребе које као људско биће осећа да има. Још је Abraham Maslow 1943. године у својој теорији о хијерархији потреба навео потребу за самоактуализацијом као пету групу потреба на врху пирамиде. То је заправо људска потреба да покаже своје способности и вештине, а све у циљу да достигне свој максимум. Сваки власник жели да се што више самостално развија, при чему сам сноси последице успеха или неуспеха.
- Стварање профита – Оснивањем малог предузећа, власник преузима одговорност за евентуални неуспех и губитак, али са друге стране, он може да оствари далеко виши профит него као радник у неком средњем или великом предузећу. Власник малог предузећа је истовремено и

менаџер у предузећу, што га додатно мотивише да најрационалније и савесније користи расположив капитал, а све то ствара основу за већи успех (Достић, 2003, стр. 36)

- Тржишна прилагодљивост – Мала предузећа имају изразиту способност прилагођавања кретањима тражње на тржишту. Спремна су да свој производни асортиман или скуп услуга које пружају, без већих проблема преуреде новонасталим захтевима купаца и на тај начин створе већи профит.
- Ефикасније коришћење расположивих ресурса – Мала предузећа карактерише недостатак ресурса. Из тог разлога сва средства која поседује максимално ефикасно користи (нпр. људски ресурси обављају више различитих послова).
- Иновативност – Запослени у малим предузећима показују већу спремност да стару технологију замене новом, али и да уложе напор да и сами створе нешто другачије и ново.

Носиоци малих предузећа су физичка лица односно предузетници. Реч је о особама које делују проактивно, спремне да преузму ризик и иницијативу како би остварили своје циљеве, делујући иновативно и креативно. Изразит предузетнички дух који поседују наводи их на константно трагање за новим шансама и идејама које стварају иновације. Управо је њихова склоност ка иновацијама главни покретач дугорочног раста и развоја малог предузећа и кључни фактор профитабилног пословања (Heenkenda et al., 2022, стр. 18).

Предузетнички дух потиче од оснивача предузећа или менаџера вођен жељом и потребом да оствари што већи профит, али се преноси на све запослене, прожимајући све процесе унутар малог предузећа (Милошевић & Вујичић, 2013, стр. 53). Предузетник је способан да истовремено успешно и подједнако мотивише и себе и друге људе са којима свакодневно заједно делује у пословном процесу. Непостојање формализације пословних процеса и ригидних процедура за обављање радних задатака у малим предузећима, даје велику слободу радницима да изразе своју креативност, доприносе иновативности и буду енергичнији и вољни за рад (Равић & Каравидић, 2015, стр. 3).

Резултат креативног рада и предузимања ризика предузетника а и свих запослених су иновације. У малим предузећима то је најбољи начин за сигуран раст и

развој и могућност да се опстане на савременом високо конкурентском тржишту. Иновирање у малим предузећима може бити усмерено на развој нових или модификовање постојећих производа или услуга, проналажење нових технологија и пословних процеса, развијање нових ресурса, тржишта, другачији маркетинг приступ (Равић & Гаврић, 2015, стр. 53). Иновације су од круцијалног значаја за једно МСП, али су и покретачка снага привреде у којој МСП послује (Stanisławski, 2022, стр. 1).

За мала предузећа је карактеристично да много брже долазе до иновација, али их и брже уводе у свој производни процес, примењујући нова сазнања и вештине у свакодневном пословању (Покрајац & Томић, 2008, стр. 371). Једноставнија организациона структура, флексибилност и непосредно веома блиски однос између оснивача малог предузећа са његовим купцима, али и унутар самог предузећа међу запосленима, обележја су која доприносе иновативности малих предузећа.

Приликом спровођења свакодневних активности малих предузећа уочава се да је флексибилност њихова најчешће истицана предност, која ствара основу за успешно пословање и напредовање. Флексибилност малих предузећа произилази из њихове спремности да одговоре на најразличитије ситуације и дешавања у окружењу (Phillips & Tuladhar, 2000, стр.23). Golden и Powell (2000) наводе да се флексибилност може дефинисати као потенцијал односно способност за прилагођавање у оквиру четири димензије: време, простор, намера и фокус.

Флексибилност се намеће као нужност у условима које доноси модерно доба како би предузеће било конкурентно и успешно се такмичило. Флексибилна предузећа се ефикасно и ефективно прилагођавају свим променама на тржишту најбоље што могу и мењају у складу са потребама које намећу интерни и екстерни фактори пословања предузећа (Стефановић & Милошевић, 2011, стр.214).

Флексибилност малих предузећа огледа се у њиховој способности уочавања шанси и брзог попуњавања празнина на постојећем или новом тржишту. Такође, ова предузећа знају да препознају презасићеност тржишта и у кратком року се повуку са истог, када пословање на том тржишту не резултира очекиваним приносом. Један од разлога који доводи до овога јесте то што у малим предузећима мали број радника доноси одлуке, које се без већих расправа усвајају и реализују. Ово није случај са средњим и већим предузећима, где је процес одлучивања далеко сложенији.

Флексибилност предузећа се у савременим непредвидивим условима пословања намеће као нужност. Да би уопште опстала и функционисала на тржишту, мала предузећа морају да се труде да одговоре на најразличите захтеве купаца. Услови

пословања изискују да се предузећа обавезно прилагођавају новим и персонализованим захтевима купаца. Циљ је што брже увидети и боље разумети незадовољене потребе потрошача. На тај начин мала предузећа задржавају своје постојеће клијенте, али долазе и до нових, јер су спремни да удовоље њиховим потребама боље од конкуренције. Захваљујући својој изразитој флексибилности и способности да се промене у складу са савременим турбулентним условима у окружењу, мала предузећа су мање погођена економским кризама које су неминовне (Keskin et al., 2010, стр. 189).

Сви запослени у малим предузећима су у сталној потрази за новим и другачијим производима, а све у циљу да буду успешнији од највећих ривала. Из тог разлога, флексибилност малих предузећа, захтева од свих запослених да поседују широк спектар знања, способности и вештина, како би се на најбољи и најбржи начин прилагодили новонасталој ситуацији.

Битна одлика флексибилности малих предузећа јесте мали број хијерархијских нивоа, што ствара јаку и чврсту везу између стратешког и оперативног нивоа, а који су међусобно повезани и свакодневно усмерени једни на друге приликом обављања посла. Тако се све потребне информације међусобно преносе брзо и лако, избегавајући њихове озбиљније деформације, што доводи до једноставне и олакшане двосмерне вертикалне комуникације (Милошевић & Вујичић, 2013, стр. 52). Такви неформални међуљудски односи доприносе рађању пријатељства, блискости и поверења између запослених, а све то доприноси настајању пријатне радне атмосфере (Pullen et al., 2009, стр. 215).

Иако функционисање малих предузећа доноси низ споменутих предности, она имају и одређена ограничења. Пре свега велики је проблем у поседовању ограничених ресурса и отежаном приступу изворима финансирања.

Још при покретању сопственог бизниса, предузетнику су на располагању само средства која он поседује или неко од чланова породице или најближих пријатеља. Уколико се одлучи да остала средства која му недостају при оснивању или у току рада прибави на финансијском тржишту, имаће бројне тешкоће, јер мала предузећа имају ограничен приступ изворима финансирања. Наиме, кредитори малим предузећима одобравају средства по далеко неповољнијим условима у односу на услове који важе за друга привредна друштва, јер их виде као потенцијално високоризичне зајмотражиоце.

Најчешће препреке малим предузећима при коришћењу банкарских кредита су: недостатак одговарајућих средстава обезбеђења капитала пре свега приликом оснивања предузећа а и касније, непостојање документације о пословном подухвату који се

предузима и самом предузећу, одсуство знања да се пројекат који се жели реализовати на одговарајући начин представи кредиторима (Пауновић & Новковић, 2003, стр. 12).

Мала предузећа сусрећу се са тзв. ризиком кључних људи, који означава да је успех у свакодневном обављању задатака у великој зависности од оснивача, али и свих осталих запослених, њихових способности, моћи и спремности да се посвете предузећу, с обзиром да је број људских ресурса минималан (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 7). Наиме, они поседују знања и вештине неопходне за обављање свакодневних различитих послова, тако да би њихово одсуство са посла могло да доведе до озбиљних поремећаја у пословању.

Проблем са којим се суочавају мала предузећа јесте како да задрже своје запослене јер су они њихови кључни ресурси. Наиме, они с временом почињу да размишљају о раду у великим компанијама, јер оне углавном пружају квалитетније и изазовније услове за рад, у којима би се специјализирали за одређени посао. У малим предузећима недовољно финансијских средстава намећу да се запошљавају мање квалитетни радници, који немају могућност да се додатно усавршавају и стичу нова знања која би пренела у обављање свакодневних послова (Покрајац & Томић, 2008, стр. 319).

Scarborough (2012, стр. 29-31) наводи следеће недостатке којих власник малог предузећа мора бити свестан:

- Ризик од гашења предузећа – Сваки оснивач малог предузећа жели успех и најбољи резултат у вођењу свог бизниса, али мора бити свестан и чињенице да све што је уложио може пре или касније изгубити. Често се мало предузеће специјализира за производњу само једног производа, јер ресурси и извори другачије не дозвољавају (Пауновић, 2014, стр. 123). Зато су власници под сталним притиском и стресом да не дође до смањења тражње за тим производима, јер би то можда значило и гашење предузећа. Јако често оснивачи малих предузећа тешко или уопште не пласирају своје производе на страно тржиште, због различитих правних структура, пореских прописа, културно-језичких разлика (Civelek & Крајчић, 2022, стр. 55). Тако, статистика показује да чак 30-40% малих предузећа пропада у прве три године свог пословања, а чак 60% у периоду од осам до десет година након оснивања, јер не могу да се изборе са проблемима и савременим изазовима (Икић & Гуцевић, 2012, стр. 368).

- Дуго радно време и напоран рад – Саможртвовање за добробит фирме и напоран рад власника у циљу остваривања максималног прихода, могу бити узроци угрожавања општег здравља власника. Предуго задржавање на послу, спречава власника да време проводи са својом породицом.
- Висок ниво стреса – Оснивањем малог предузећа власник улаже све што има, чак и више, позајмљујући средства која му недостају од банака, родбине, пријатеља. Зато свакодневно брине да ли ће успети да реализује своје планове, а стрес постаје његов свакодневни сапутник (Арсидић et al., 2012, стр. 666).
- Неизвесност прихода – Предузетник мора да зна да ниједан бизнис није гаранција за сигуран профит и бољи живот његове породице и њега самог. У жељи да одговори специфичним захтевима купаца и тако оствари већи приход, мало предузеће ствара велике трошкове пословања. Због своје специфичне величине не може да оствари позитне ефекте економије обима и економије ширине.
- Потпуна одговорност – У недостатку стручног кадра, власници често доносе одлуке у областима које довољно не познају и немају искуства, и тако преузимају потпуну одговорност за предузеће.
- Недостатак знања и стручности – Власник малог предузећа запошљава људе са општим знањима, који су способни да обављају различите послове. Стручни кадрови и експерти у великим предузећима виде потенцијалне могућности за жељену каријеру.

1.2.2. Карактеристике средњих предузећа

Средња привредна друштва су специфични пословни системи који истовремено имају карактеристике и малих и великих предузећа. Али, такође, постоје и одређене разлике између ових привредних субјеката.

Заједничка обележја МСП, а која су истовремено оно што их разликује од великих јесу: могућност задовољавања специјализоване тражње, флексибилност пословања и проблем набавке капитала.

Величина средњем предузећу омогућава да буде изразито флексибилно и прилагодљиво на промене на тржишту. Као последица тога она показују велику

спремност да брзо одговоре персонализованим захтевима купаца. На тај начин средња предузећа остварују предност у односу на велике пословне системе.

Али, као и мала предузећа, и средња имају ограничене могућности за прибављање додатних финансијских средстава на финансијском тржишту. Често су целокупна имовина којом располаже власник и позајмице од рођака и познатика недовољне да успешно финансира своје пословне планове и реализује жељене циљеве (Irwin, 1998, стр. 162). Банке их посматрају као ризична категорија дужника, при чему инсистирају на високом обезбеђењу од ризика. Тако се услед недовољне помоћи са стране, средња предузећа обично финансирају само сопственим капиталом оснивача. Ипак, да би дошла до додатних неопходних извора финансирања, средња предузећа имају могућност да се реструктурирају у акционарска друштва. На тај начин могу да приступе тржишту капитала или да затраже помоћ од фондова за власничко финансирање.

Најизражајније разлике између МСП, а које су уједно и заједничке карактеристике средњих и великих предузећа везују се за: организациону структуру, начин управљања и организацију рада.

Организациону структуру средњих предузећа одлукује сложеност, посматрана кроз више нивоа хоризонталне и вертикалне диференцијације у организацији посла. Формира се неколико организационих јединица на истом организационом нивоу, а сваки појединац унутар организационе јединице се специјализира за одређену врсту посла. Повећава се и „дубина“ организације. Расте број нивоа менаџмента, посматрано од топ менаџера до најнижег нивоа, услед сложености посла.

Организациона структура постаје и формализованија. Уводе се прописи, правила и процедуре којима се одређује и усмерава деловање запослених и функционисање самог предузећа. Прецизно је дефинисана одговорност и одређени радни задаци свих запослених, као и начин њихове реализације. Јасно се зна ко су надређени, који контролишу рад других. Информације између запослених се преносе формалним хоризонталним и вертикалним каналима комуникације. Преношење информација врши се једносмерним и двосмерним комуникацијама, када је важно да пошилац прими feedback.

Ниво децентрализације расте, јер се одлучивање дистрибуира на ниже организационе нивое. На тај начин се моћ одлучивања и ауторитет преноси оним нивоима који су најбоље упознати са проблемом и ситуацијом. Тако се њихова права и

овлашћења проширују, а у њима се рађа осећај битног појединца у целокупном ланцу пословања.

Карактеристике управљачке структуре средњих предузећа специфичне су и другачије од обележја управљачке структуре у малим предузећима. Много је више радника који раде на ширем асортиману производа или услуга пласирајући их на већем броју тржишних сегмената. Такође, набављају веће количине предмета рада сарађујући са већим бројем добављача, а користе бројна модернија средства за рад обезбеђујући тако све неопходне материјалне услове за успешну репродукцију (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 8). Обим и структура задатака које треба реализовати су изван могућности само једног човека - власника. Зато се у средњим предузећима као потреба и нужност намеће ангажовање професионалног менаџера - експерта. Он доноси одлуке у области за коју је стручан и решава проблеме из свог домена одговорности. Предан је послу, сналажљив и усресређен на своје задатке. На путу до циља, комуницира са запосленима и константно их мотивишу да пруже свој максимум.

2. Структура менаџмента у малим и средњим предузећима

Фундаментални мотив менаџмента сваког предузећа јесте да повеже и стимулише све запослене у правцу достизања краткорочних, средњерочних и дугорочних циљева, мотивише их да стварају заједничке вредности, подстиче да похађају разне тренинге и обуке како би се усавршавали и оспособили да брзо реагују на савремене промене (Draker, 2006, стр. 11). Носиоци активности менаџмента су менаџери предузећа. То је особа која поседује корисна знања, различите вештине и особине, а користи их да би, уз помоћ својих подређених, реализовао организационе циљеве и остварио планиране резултате.

Peter Drucker сматра да су менаџери они који воде и усмеравају предузећа, вреднују и групишу циљеве и прераспоређују онда све расположиве ресурсе у правцу њихове реализације (Daft, 1997, стр. 7). За Mary Follet менаџери су оне особе које имају способност и умеће да радне задатке обављају уз помоћ и посредством других људи, свих запослених. За Robbins-а и Coultе-а (2005, стр. 5) менаџер јесте човек који је спреман и спретан да успешно координира и контролише обављање дужности свих радника, а све у циљу да се зацртани планови реализују. Сматрају да је посао менаџера да помогне другима да раде свој посао, а не њихово лично постигнуће. Philip Kotler сматра да

менаџери морају бити лидери у свом предузећу, да више времена проводе са осталим радницима, уочавају и користе повољне прилике, развијају визију предузећа и постављају реалне и изазовне циљеве. Са друге стране Carnall (1990, стр. 171) сматра да су менаџери особе које теже ефикасности односно раде ствари на прави начин, желе изврстан поступак рада, док лидери настоје да буду ефективни односно раде праве ствари, теже да остваре најбољи резултат. Према мишљењу Isaka Adižesa (2004, стр. 10) идеалан менаџер у пракси не постоји, колико год се трудио и марљиво радио, већ само у теорији, описан у бројним књигама, али реално недостижан. Chapman и O'Neil (2003, стр. 1) кажу да су менаџери људи који балансирају потребе и активности свих стејхолдера предузећа и тако посао чине одрживим.

Сви менаџери у МСП се углавном међусобно разликују. Неки су више креативни, самоуверенији или амбициознији. Други су прилагодљивији, емоционално зрелији или одговорнији. Менаџери се међусобно могу разликовати и по степену формалног ауторитета који поседују, величини групе људи коју контролишу, пословима које обављају. По правилу, менаџери су јаке, храбре и стабилне личности које остварују формалну или неформалну комуникацију са осталим радницима. Менаџери се разликују по степену одговорности за остварене организационе резултате. Наиме, сви менаџери немају исти степен надлежности у доношењу, спровођењу и контроли спроведених одлука од стране извршилаца. Немају сви менаџери исте компетенције и распон контроле у предузећу. Све ове разлике произилазе из саме позиције коју појединац као менаџер заузима у предузећу.

Према положају који има у систему менаџмента, менаџери се деле на: топ менаџере, менаџере средњег нивоа и менаџере најнижег нивоа. Топ менаџер¹⁹ (енгл. top managers) се налазе на највишем хијерархијском нивоу организационе структуре и они имају потпуну одговорност за функционисање и резултате целог предузећа. Њихов задатак је да дефинишу циљеве и мисију, формулишу стратегију и мотивишу и инспиришу запослене да учествују у њеној реализацији. Топ менаџер мора имати добре комуникацијске вештине, како би успешно пренео планове, задатке и корпоративне вредности на ниже нивое. Максимално су посвећени послу и желе да изграде што бољи имиџ предузећа на тражишту. Топ менаџери уочавају новонастале захтеве и потребе купаца и у сталној су потрази за адекватним начином да их најбрже и испуне.

¹⁹ У топ менаџере спадају особе са следећим звањима: председници, подпредседници, чланови управног одбора, извршни директори, помоћници извршних директора, саветници највишег ранга (Машиић et al., 2010, стр. 38)

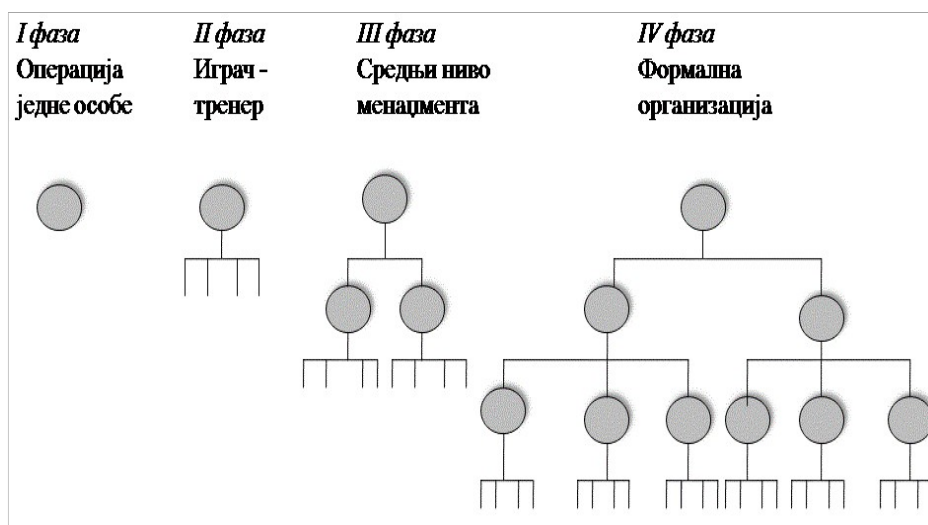
Менаџери средњег ниво²⁰ (енгл. middle managers) се налазе између топ менаџера и најнижег нивоа менаџмента у организационој хијерархији, тако да су у истом тренутку и подређени и надређени. Као подређени, директно су одговорни топ менаџерима за спровођење целокупног плана акција усмерених ка достизању циљева и политике предузећа (Дујанић, 2006, стр. 7). Менаџери средњег нивоа управљају организационим јединицама на чијем се челу налазе и надлежни су за реализацију њихових радних задатака и циљева. Ови менаџери подстичу тимски рад, добру атмосферу у колективу и решавају евентуалне конфликте, ако до њих дође.

Прву линију менаџмента²¹ (енгл. first line managers) чине руководиоци који се налазе на најнижем хијерархијском нивоу организационе структуре. Називају се и оперативни менаџери, јер заједно са радницима на извршним радним местима операционализују задатке и планове добијене од стране виших менаџера. Директно су одговорни менаџерима средњег нивоа за дневну производњу робе и услуга. На основу добијених средњерочних планова својих надређених, они праве краткорочне планове и спроводе акције. Оперативни менаџери морају истовремено да мотивишу, подучавају и награђују раднике у производњи с обзиром на њихов остварени учинак.

Међутим, многа МСП немају увек сва три споменута нивоа менаџмента у својој организационој структури. Пре свега је то случај са малим предузећима, којима је потребно време од оснивања до формирања средњег и најнижег нивоа менаџмента, с обзиром да у пословање крећу само са топ менаџером, а то је власник предузећа. Како се новоформирано мало предузеће развија, мења се и његова организациона структура и функција менаџмента. Тада менаџмент мора да се прилагођава променама. Међутим, промене које се дешавају у раним фазама оснивања предузећа су далеко сложеније у односу на оне које се јављају у релативно зрелом бизнису.

²⁰ Средњи менаџмент у компанијама чине: директори дивизија, менаџери фабрика и менаџери одељења (Машић et al., 2010, стр. 39)

²¹ Менаџмент прве линије чине: руководиоци одељења, супервизори смена, пословође, менаџер канцеларије.



Слика бр. 2.1. Фазе раста малог предузећа

Извор: Longenecker, J. G., Moore, C. W., Petty, W., & Palich, L. E. (2008). *Small business management: An entrepreneurial emphasis*, Mason, USA: South-Western, GENGAGE Learning. стр. 480

Слика бр. 2.1. приказује фазе у развоју већине малих предузећа. Сваку фазу карактерише другачија позиција, улога и задаци менаџера. У првој фази развоја, односно приликом оснивања, мало предузеће чини само једна особа – власник - оснивач. Он мора самостално да донесе и исто тако самостално спроведе све одлуке у дело, да решава свакодневне веће и мање проблеме, потпуно предан послу са жељом да његов бизнис опстане намери да успе и напредује. Главни мотив оснивача малог предузећа је шанса да његов бизнис напредује и буде успешан, повећавајући број тржишних сегмената на којима се пласирају његови производи односно услуге (Арсидић et al., 2012, стр. 667). Током времена, ако је учинак малог предузећа задовољавајући, оно напредује, додајући тако слојеве менаџмента, па временом може прерасти у средње односно велико предузеће (Longenecker et al., 2008, стр. 480). У другој фази развоја малог предузећа власник и даље активно учествује у доношењу и спровођењу одлука, али сада мора и да усмерава, контролише и мотивише своје запослене, његове подређене. Тако се власникове обавезе проширују, његова функција постаје сложенија, јер је у истом тренутку у улози тренера својим запосленима и улози играча као власник односно менаџер малог предузећа (Јовановић et al., 2003, стр.259). У трећој фази развоја, формира се средњи ниво менаџмента, а услед обимнијег и сложенијег пословања предузећа. Врло често је ова фаза прекретница у развоју, јер топ менаџер –

власник поред дотадашњих послова, мора и да координира рад средњег нивоа менаџмента. Четврту фазу карактерише стварање формалне организационе структуре, јер мало предузеће у сваком смислу расте и шири се. Генерално, формализација предузећа је неопходна и намеће се упоредо са повећањем величине предузећа (Nicolescu, 2009, стр. 409). Уочава се да се мењају и функције власника упоредо са растом малог предузећа, тако да је он све мање извршилац донетих одлука, а доминантна улога коју добија је улога менаџера у предузећу (Longenecker et al., 2008, стр. 481). Истовремено, из групе запослених бира људе за које сматра да поседују знање и вештине доследне менаџерских позиција. Сада се између топ менаџера, средњег и најнижег нивоа менаџмента успоставља формална комуникација, а свако зна колика је његова одговорност у оствареном резултату. Специјализација радника се повећава, а сваки менаџер контролише одређену групу радника.

3. Специфичност менаџмент функција у малим и средњим предузећима

Менаџмент МСП је процес управљања, који се реализује кроз фазе планирања, организовања, вођења и контроле и све ове фазе подједнако су значајне за реализацију планова. Сваки менаџмент процес је усмерен ка достизању планираних циљева. Појединачно посматрано, свака од наведених фаза овог процеса има одређене специфичне карактеристике, које су резултат специфичних обележја ових привредних субјеката.

3.1. Планирање као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима

Планирање је прва и најбитнија фаза процеса управљања, јер се у њој постављају темељи целокупног пословања, полазни концепти важни и корисни за менаџере у свим наредним фазама управљања (Robbins & Coulter, 2012, стр. 205). Дефинишу се краткорочни, средњерочни, дугорочни циљеви за сваку организациону јединицу предузећа, формирају се стратегије за њихову реализацију, креирају планови, дефинише мисија и визија предузећа (Robbins & Coulter, 2012, стр. 204). Све се то одређује за будући временски период, фокусирајући се да се што прецизније направе планови, одреде циљеви и средства за њихово достизање (Зрнић, 2006, стр. 60). Значај

планирања је велик, а добар пословни план једини је начин за успешно управљање неизвесним и изазовним пословним окружењем, јер добар пословни план је окосница сваког бизниса (Orađanina et al., 2009, стр. 26).

Савремени високо конкурентски и турбулентни услови пословања намећу бројне планове као неопходну потребу да се предупредe могући проблеми и спречи евентуално пропадање. Међутим, неки менаџери не придају значај планирању, тако да отежано послују, а такав менаџер постаје жртва пословног окружења (Jeseviciute-Ufartiene, 2014, стр. 177) односно капетан брода без кормила (Buble, 2006, стр. 13). План је документ који је резултат посвећеног и напорног рада свих запослених у предузећу, где свако даје своје креативно предвиђање и мишљење о делу посла који најбоље познаје, а жеља је дефинисати оптималну путању за долазак до постављених циљева (Исаковић, 2015, стр. 67).

Основни типови планова који настају у процесу планирања су: стратешки и оперативни планови (Kuratko & Hodgetts, 2007, стр. 582). Стратешки планови су дугорочни планови у којима се дефинише крајњи циљ за временски период од једног до четири инвестициона циклуса, а дужина једног инвестиционог циклуса је пет година (Предић, 2007, стр. 67). Зато је степен детаљизације ових планова изразито мали, а њихова комплексност велика. Због отежаног предвиђања будућег пословања и високог степена неизвесности, број година за које се доносе стратешки планови се смањује.

Стратешке планове доноси топ менаџмент МСП и они су резултат њиховог стратешког или стратегијског планирања. Циљ овог планирања је да се дефинише крајњи циљ предузећа, где би предузеће требало да стигне, како би се активности свих запослених каналисале у том, жељеном правцу (Geiss, 2003, стр. 15). Стратегијско планирање постаје нужност у модерним неизвесним и турбулентним условима пословања јер се заправо предузеће на овај начин припрема за пословно окружење које га очекује (Kraus et al., 2007, стр. 3).

Стратешким плановима се дефинишу циљеви који се односе за предузеће у целини. Веома ретко се дешава да се доносе за неке организационе јединице предузећа. Ако до тога, ипак, дође, неопходно је да стратешки планови предузећа и организационих делова међусобно буду повезани и усклађени.

Стратешким плановима се идентификују стратегије које је неопходно предузети да би се реализовали утврђени циљеви и постигли изузетни резултати који доносе конкурентску предност на тржишту. Свака стратегија садржи прецизне акције које је потребно предузети да би се остварили планирани циљеви. На тај начин долази до

израде детаљнијих планова за краћи временски период. Тако заправо и настају оперативни или тактички планови, у којима је прецизиран део стратешких планова који се остварује дневним акцијама (Предић, 2007, стр. 68).

Оперативни планови се доносе за период до годину дана, а врло често су то дневни планови рада или планови рада за само један сат. Зато, за разлику од стратешких планова, њих карактерише висок степен детаљизације и конкретизације. Заједничко обележје ових планова јесте њихова честа контрола, јер брзе и сталне промене услова пословања, намећу њихово преуређивање.

Реализовање дефинисаних стратешких планова у МСП се може спровести кроз израду бизнис планова (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 16). То је документ у коме је тачно дефинисан правац кретања предузећа, његови циљеви, потребни људски ресурси, неопходна средства, постојећа конкуренција, временски рокови, добављачи и купци (Kaplan & Warren, 2006, стр. 339).

Значај стратешког планирања је неминован и вишеструк, међутим пракса показује да му власник – оснивач МСП не придаје велики значај и своје пословање не темељи на овом виду планирања (Kraus et al., 2007; Günther & Menzel, 2012). Наиме, стратешко планирање у МСП је ограничено различитим факторима. Власници МСП обично поседују мало и недовољно знања у овој области, чиме се ствара баријера и страх од предузимања другачијих и нових акција. Због прецењивања својих могућности и способности, менаџери МСП често одбијају да потраже помоћ са стране од стручњака у овој области. Међутим, одбијање помоћи може бити разлог и ограничених финансијских средстава које је карактеристично за МСП.

Планирање у МСП траје јако кратко, веома је прилагодљиво променљивим условима пословања, а базирано је на максималном искоришћавању ресурса којима располаже и до којих је тешко дошло (Thompson et al., 2012, стр. 38). Према истраживању Yusuf-a и Saffu-a (2005) у МСП планирање није континуирана активност, већ настаје као реактиван одговор власника односно менаџера на новонастало стање. Првенствено се ово дешава заправо због свеобухватности посла власника, његових свакодневних великих обавеза, текућих питања, тренутних проблема којима су преокупирани.

Стратешки планови МСП су најчешће недокументовани, без прописане форме са краћим временским периодом него што је то уобичајено, тачније односе се на период до три године (Majama & Israel' Teddy' Magang, 2017, стр. 92). Balasundaram (2009, стр. 14) сматра да формални стратешки планови не одговарају специфичном пословању

МСП, јер могу да угуше иновативност запослених, њихову посвећеност и пожртвовање на послу, креативност и предузимљивост. Такође, спровођење процеса планирања намеће коришћење сложених и захтевних метода свих запослених, које су апсолутно непрактичне, неисплативе и нерационалне за свако МСП (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 19).

Поред тога, и сами власници нису присталице израде детаљних и сложених стратешких планова, првенствено сматрајући да су итекако мали за такву организацију пословања. Истраживањем Рергу-а (2001) дошло се до закључка да је стратешко планирање корисно и значајно у предузећима која запошљавају више од пет радника. Онда када предузеће почне да расте и да се развија, расте и потреба за израдом правих стратешких планова. Међутим, према мишљењу Skopec-а и сарадника (2013, стр. 58) стратешко планирање је подједнако битно у свим предузећима односно величина организације не може утицати на значај стратегијског планирања. Тако и Thompson и сарадници (2012, стр. 39) сматрају да правовремен, ефикасан и флексибилан стратегијски менаџмент ствара основу за напредак и јачање било малих, средњих или великих предузећа.

3.2. Организовање као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима

Организовање је друга фаза процеса управљања. Чине је бројне активности усмерене ка реализацији циљева дефинисаних у фази планирања. Неопходно је све доступне ресурсе распоредити на најбољи могући начин, како би се све оно што је на папиру спровело у дело. Главни фокус организовања је да се задаци оптимално распореде на све запослене како би сагледали своје обавезе и одговорности, повезујући и каналишући све њихове напоре ка јединственом циљу (Симић, 2007, стр. 140). Имајући у виду специфична обележја МСП, процес организовања се спроводи преко следећих активности (Петковић et al., 2002, стр. 52):

- Делење сложених послова на једноставније задатке и њихово распоређивање на запослене;
- Груписање послова и формирање организационих јединица;
- Стварање управљачке структуре;

- Формирање адекватног механизма координације којим ће се повезивати и усклађивати активности свих организационих јединица у јединствен систем.

Дељење сложених послова на једноставније задатке и њихово распоређивање на све запослене директно је предодређено стратегијом предузећа, дефинисане у фази планирања (Милошевић & Вујичић, 2013, стр. 176). То је заправо процес у коме се дугорочан комплексан циљ предузећа расчлањује на велики број једноставнијих задатака тако да сваки запослени добија своје задужење и надређеног коме је директно одговоран за реализацију (Vanagas & Stankevič, 2015, стр. 115). На овај начин запослени се специјализирају за обављање неких подзадатака што је само делић свеукупног задатка предузећа. Наиме, специјализација подразумева уситњавање целокупног сложеног и компликованог задатка на велики број једноставнијих, јасних и лакших саставних делова, тако да се тачно одређује ко је одговоран за који део посла. Ово за последицу има већу продуктивност људских ресурса, ефикасније коришћење свих расположивих ресурса предузећа односно ефикасније функционисање МСП у целини (Симић, 2007, стр. 149). Подела рада има своју хоризонталну и вертикалну димензију (Петковић et al., 2002, стр. 58).

Хоризонтална димензија поделе рада односи се на ширину посла односно ова димензија показује колики број послова обавља свако од запослених у предузећу (Петковић et al., 2002, стр. 58). Висока хоризонтална подела рада (тј. мала ширина посла) означава стање када појединац обавља мали број релативно сличних послова у предузећу, који временом за њега постају рутина. Свакодневно обављање устаљених послова, доводи до веће брзине извршавања обавеза, веће економичности и продуктивности пословања. Такав учестали начин извршавања задатака чини посао радника једноставним и лаганим, што омогућава да се запосле чак и неквалификовани радници, чиме се смањују трошкови пословања. Међутим, овакве предности хоризонталне поделе рада мала предузећа не могу да искористе с обзиром на њихова специфична обележја у погледу броја радника, уложеног капитала, обима пословања (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр.52).

Ниска хоризонтална подела рада (тј. велика ширина посла) настаје када запослени обавља више различитих послова у предузећу који се не понављају свакодневно. На овај начин радник не осећа монотонију и досаду на послу, али не показује ни мању мотивисаност и ниско задовољство. Све ово је карактеристично за

раднике који обављају високо специјализоване послове, а који карактеришу прве године пословања малих предузећа.

Вертикална димензија поделе рада показује да ли појединац може да контролише и утиче на послове које ради или их само извршава. Тако, ниску вертикалну поделу рада карактерише висок степен утицаја појединца на посао који обавља. Сасвим супротно важи за високу вертикалну поделу рада, када се појединац јавља само у улози извршиоца посла. За мала предузећа је карактеристична ниска вертикална подела рада, а разлог је мањи број запослених и мало искуство у пословању које поседује власник у првим годинама пословања.

Димензије поделе рада се разликују у зависности од величине предузећа. Тако је за мала предузећа карактеристична велика ширина посла, јер услед малог броја радника, неопходно је да сви они знају и обављају све послове, како би се остварили стратегијски и оперативни циљеви. Такође, у овим предузећима радници не поседују права да доносе одлуке које се тичу њиховог посла, јер власник односно менаџер има контролу над целокупном ситуацијом.

Са друге стране, за средња предузећа је карактеристична мала ширина посла, јер се радници постепено групишу у организационе јединице и специјализују за одређене послове. У поређењу са малим предузећима, дубина посла се постепено смањује. Радници имају право да доносе одлуке и контролишу свој посао, из разлога што најбоље познају део процеса пословања на ком су ангажовани.

После расчлањивања целокупног задатка предузећа на подзадатке неопходно је да се групишу и повежу они слични, како би се радници који их обављају спојили, ускладили свој рад, брже размењивали информације. Све то за последицу на крају крајева има боље резултате свих запослених и ефикасније реализовање циљева организационих јединица или департамента односно свеобухватног циља предузећа. Такво идентификовање и груписање задатака на основу неког мерила заправо представља депарментализацију. Тако је, формирање департамента могуће вршити на основу следећих критеријума: функције која се у њему обавља – функционална депарментализација, производње одређеног производа или услуге коју департамент нуди - производна депарментализација, карактеристике односно врсти циљног купца који се опслужује – депарментализација према купцима, географске области на коме департамент пласира своје производе или услуге – географска депарментализација или процеса којим се инпути трансформишу у оутпуте – матрична депарментализација (Симић, 2007, стр. 151).

Модерни услови пословања са све јачом и изазовнијом конкуренцијом намећу непрестану борбу за сваког потрошача, тако да се ствара потреба за формирањем посебног департмента за очување контакта са постојећим потрошачима и купцима и проналажење нових. Ово је од суштинског значаја за опстанак и напредак сваког предузећа, јер се на овај начин производи и услуге прилагођавају потребама и жељама потрошача, тако да они остају верни предузећу (Robbins & Coulter, 2012, стр. 269).

Током времена, потреба за департаментализацијом у МСП постаје све изражајнија. Како МСП расте и развија се, сам власник не може и даље да буде у улози и стратега и играча, тако да се формирају одређене организационе јединице на основу свеукупног плана предузећа. Сваки радник, сходно својим знањима, бива распоређен у једну од њих где се упознаје са својим дужностима и обавезама.

За МСП је карактеристична функционална департаментализација. Она је усмерена на груписање и повезивање радника по пословним функцијама (истраживање и развој, људски ресурси, рачуноводство, маркетинг, набавка, производња, продаја) (Skripak, 2016, стр. 188). Заступљеност и величина ових департамента зависи од пословних потреба МСП, сложености пословања, броја радника (Connog et al., 2012, стр. 6). Путем функционалне департаментализације МСП најбоље могу да искористе постојеће техничко знање свих запослених, с обзиром да се запослени исте стручности групишу и заједно раде на реализацији истих задатака (Sosa & Mihm, 2008, стр. 168). Тако се радници одређеног департамента специјализирају за обављање конкретног посла, постају висококвалификовани стручњаци који доприносе смањењу трошкова, већој продуктивности рада, већим резултатима МСП у целини (Longenecker et al., 2008, стр. 483).

С друге стране, примена функционалне департаментализације у средњим предузећимани није толико корисна и изводљива, јер наилази на одређене потешкоће. Већи број радника и повећање обима и разноврсности пословања, доводи до веће сложености хоризонталне димензије унутар предузећа. Већи је број департамента, неопходна је већа, боља и ефикаснија размена информација унутар самог департамента и између њих. Сви су међусобно зависни и условљени, где рад једног департамента утиче на све остале и на резултат предузећа у целини, што намеће потребу за стручним и искусним менаџерима и формирање свих фијерархијских нивоа менаџмента (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 54).

Свакако боља опција за средња предузећа је организација пословања у складу са тржишном департаментализацијом, где се запослени групишу у департмене одређеног

производа или услуге, купаца или географског подручја које услужују. То су углавном веће организационе јединице, у којима запослени обављају разноврсне послове из њиховог домена одлучивања и деловања (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 54).

Након што су департаментализацијом у МСП формиране организационе јединице, неопходно је изабрати појединца који ће бити на челу сваке од њих. То су углавном запослени који поседују специфичне способности, вештине и знања у области организационе јединице на чијем се челу налазе. Повезивање тих појединаца односно менаџера организационих јединица је неопходно и врши се формалним каналима комуницирања, како би се створио интегрисан систем пословања.

МСП може бити креирано тако да је сваки подређени директно одговоран двојници, тројници па чак и много више надређених (матрична структура) или само једном надређеном (хијерархија) (Costa et al., 2005, стр. 379). У случају хијерархијске организационе структуре, свако од запослених тачно зна шта се од њега очекује, које су његове дужности и обавезе, прецизно је одређено ко кога контролише и коме издаје наређења. Тако се у предузећу формира ланац командовања и контроле (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 55).

То је заправо линија ауторитета у предузећу, која се креће од врха ка дну, односно од топ менаџера до оперативних, прожимајући све запослене, указујући ко су надређени, ко подређени (Robbins & Coulter, 2012, стр. 268). На врху ланца командовања се налазе менаџери који имају највише овлашћења, велики ауторитет и широку одговорност за остварене резултате. Подређени морају да слушају наређења надређених и подносе извештаје о свом раду и резултату који су остварили. Како предузеће расте и развија се, неопходно је да запошљава нове људе. То су заправо нови слојеви менаџмента у постојећем ланцу командовања и контроле предузећа. У том случају организација пословања постаје сложенија и компликованија, успорава се процес размене информација и преношења података, а самим тим и доношење и најједноставнијих одлука. Смањује се ефикасност организационих јединица и предузећа у целини, опада квалитет рада и продуктивност у предузећу (Skripak, 2016, стр. 194). Са овим проблемом се суочавају велике компаније, али не и МСП, због мањег броја запослених и једноставнијих и бржих канала комуницирања.

У ланцу командовања и контроле, прецизно је одређено колико запослених сваки менаџер контролише. Ова способност и моћ менаџера се назива распон контроле или обим менаџмента (Петковић et al., 2002, стр. 88). Мали или уски распон контроле

постоји онда када менаџер контролише само неколико запослених којима максимално пружа подршку кроз обуке и усавршавање. Велики или широки распон контроле настаје онда када један менаџер контролише већи број запослених (Meier & Bohte, 2003, стр. 63). Колики ће бити распон контроле, зависи од више фактора. Пре свега од личних особина, способности и стручности сваког менаџера, али и запослених, сложености и карактеристике посла који запослени свакодневно обављају (Robbins & Coulter, 2012, стр. 271). Када су менаџери довољно искусни, добро обучени, способни и вешти, они могу да контролишу већи број запослених. Такође, сличност и мања сложеност задатака које обављају запослени и њихова физичка близина доприносе широком распону контроле. Поред тога, свакодневно устаљено обављање посла чини да радник добро зна шта ради и познаје све организационе процедуре, што може олакшати менаџерима да надгледају већи број запослених (Robbins & Coulter, 2012, стр. 272).

Начин на који се остварује распон контроле у МСП, предодређује њихов успех. Наиме, прешироко или преуско дефинисан распон контроле може бити један од фактора неефикасног пословања ових пословних система. Превелик распон контроле ствара конфузију у организацији. Менаџер није у могућности да прати све раднике, не стиже да им правовремено комуницира задатке, а проблеми на које радници наилазе дуго остају без решења. Све то утиче на њихову демотивацију и могућност да реализују циљеве. Премали распон контроле доводи до непродуктивног радног времена менаџера и високих трошкова њихових плата и трошкова усавршавања, а да притом менаџер не доприноси довољно ефикасности предузећа.

Не постоји оптимална величина распона контроле у МСП. То је пре свега одлука власника односно предузетника у складу са његовом проценом различитих субјективних и објективних фактора пословања. Углавном се у малим предузећима формира широк распон контроле, јер се неретко дешава да власник контролише читаво пословање и све раднике.

Формирање комплетне управљачке структуре у МСП, намеће обавезу да се утврди степен ауторитета запослених, пре свега менаџера. То су заправо њихова права да наређују и диктирају запосленима шта треба да ураде, када и на који начин, а онда и да захтевају подношење извештаја о урађеном послу (Robbins & Coulter, 2012, стр. 268). У зависности од места одлучивања, разликује се централизовано и децентрализовано одлучивање. Централизован систем одлучивања се симболички може представити у облику пирамиде, где се одлуке доносе са врха. С друге стране, децентрализован

систем одлучивања подразумева да одлуке доноси већи број људи који се налазе и на нижим хијерархијским лествицама (Siggelkow & Levinthal, 2003, стр. 651).

МСП углавном карактерише централизовано одлучивање. На почетку обављања делатности, власник жели да контролише сваки аспект пословања. Тада то и није велики проблем, јер је обим послова мали, процеси су једноставни, а запослено је и мањи број радника. У овим условима, централизовано одлучивање је сасвим нормално, јер власник може сам, успешно, и без додатних трошкова ангажовања других да одлучује. Такво доношење одлука је брзо, али постоји опасност од лоших одлука, јер власник доноси и одлуке о неким питањима са којима су ипак боље упознати оперативни радници.

Међутим, како се МСП шире и расту, а пословање постаје сложеније, неопходно је да менаџер део својих овлашћења пренесе на друге запослене у предузећу. Тако, менаџер део својих права може да пренесе на ниже хијерархијске нивое, одређујући прецизно границе њиховог делокруга (Robbins & Coulter, 2012, стр. 268). Делегирањем овлашћења, власник се ослобађа оперативних послова, док у његовој надлежности остају одлуке из домена стратешког значаја.

Међутим, дешава се да менаџери МСП веома често нису спремни или једноставно не желе да део свог ауторитета делегирају на друге запослене. То може бити проблем, јер менаџери постају преоптерећени. Њихов фокус се усмерена широко, на бројна питања и проблеме на којима могу да раде други запослени, да они напредују и усавршавају се (Skripak, 2016, стр. 196).

Још једна димензија организационе структуре коју је потребно одредити јесте механизам координације у МСП. Координација је један процес чији је циљ хармонично функционисање свих делова и активности предузећа као једне целине, а са сврхом да се постигну што ефективнији резултати пословања. Правилно успостављена координација је основа за формирање добро организованог, структурираног и успешног система деловања (Saida et al., 2016, стр. 69). Стога се од процеса координације очекује да формира различите механизме који би омогућили бржу комуникацију и олакшали сарадњу између различитих организационих јединица.

Тако је најзаступљенији механизам координације у малим предузећима лична комуникација међу радницима. Мањи број запослених омогућава да се успостави директна размена података и информација између њих, да се међусобно договарају о послу, повезују и усклађују активности, брже долазе до заједничког решења (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 59). Свакодневном разменом информација,

радници утврђују шта је приоритет у пословању и међусобно пружају савете како би другима олакшали процес реализације задатака. Међутим, током времена са повећањем броја запослених и порастом степена сложености послова, лична комуникација постаје неефикасан механизам координације у малим предузећима. Зато средња предузећа, као већи пословни системи, користе стандардизацију пословања и директну контролу како би повезала све организационе делове у јединствену целину.

Стандардизација се односи на скуп правила којим се регулише понашање и деловање запослених, у смислу шта треба да ураде, када, где, на који начин (Fiedler & Welpe, 2010, стр. 385). Стандардизацијом се тачно усмеравају њихове активности, прецизно дефинишу дужности како би се поједноставио рад запослених, који временом постаје предвидив и рутински га обављају.

Сличне или идентичне радне активности обављаће се на исти начин на свим радним местима у организацији. Када запослени наиђу на одређени проблем, могу да се позову на писане приручнике и упутства за решавање. Тако, сви они делују и понашају се на сличан начин, што доприноси конзистентном понашању. Стандардизација омогућава запосленима да могу да упореде своје понашање и резултате са оним који су прописани у правилницима. Стандардизацијом се минимизира ризик од лоших резултата и неуспеха.

Могу се стандардизовати процеси, вештине и производи. Стандардизација процеса рада дефинише обим рада, методе, технике рада односно целокупан садржај рада. Стандардизација вештина одређује способности, знање, вештине потребне за обављање конкретног посла. Стандардизација производа дефинише квалитет који треба остварити као крајњи циљ обављања одређеног посла (Lunenburg, 2012. стр. 3).

Стандардизација је повезана са нивоом формализације остварене у једној организацији, што је још једна од димензија којом се обликује организациона структура предузећа. Формализација указује на степен којим је деловање запослених у складу са раније дефинисаним правилима (Симић, 2007, стр. 146). Високо формализована предузећа су она у којима су прецизно дефинисане процедуре, јасно одређени поступци и границе деловања, формулисана строга правила којима се регулише понашање запослених и стриктно се морају поштовати (Robbins & Coulter, 2012, стр. 273).

Успостављањем формализације унапређује се комуникација између запослених у предузећу, олакшава обављање свакодневних задатака, обезбеђује се потпуна одговорност запослених за њихове поступке, и генерално, повећава квалитет свих активности које се спроводе (Basol & Dogerlioglu, 2014, стр. 3). Успостављањем,

заједно и стандардизације и формализације у предузећу, ствара се јак контролни механизам којим се усмерава деловање запослених у правцу достизања циљева предузећа и каналишу евентуална одступања и грешке (Al-Qatawneh, 2014, стр. 31). Међутим, и поред ових предности, нека средња предузећа не придају значај формализацији као неопходном услову за истрајност, регулисање и контролу понашања запослених (Robbins & Coulter, 2012, стр. 273).

Директна контрола запослених је још један од механизма координације који се успоставља у средњим предузећима. Овај вид контроле подразумева да један радник надгледа, контролише и усмерава рад мање групе запослених и директно је одговоран за њихове резултате (Lunenburg, 2012, стр. 3). Тако, у хијерархијској структури, топ менаџмент, као надређен, директно контролише средњи ниво менаџмента, који су у улози подређених. Даље, менаџери средњег нивоа се онда налазе и у улози надређених, јер директно надзоришу рад оперативних менаџера, као подређених. Тако се организациони делови предузећа повезују у јединствену целину, доприносећи свако на свој начин реализацији укупног циља.

Координација путем директне контроле је заступљенији механизам повезивања МСП у односу на стандардизацију пословања. То је са једне стране добро, јер се стандардизацијом спречава креативност, сузбијају идеје, гуши слобода запослених. Менаџерима МСП често недостаје искуство, довољно знања и потребних вештина, да би повезивање и услађивање свог предузећа успоставили путем стандардизације, јер она то нужно захтева.

Креирање ефикасне организационе структуре је најважнији задатак фазе организовања. Потребно је успоставити формалан систем ауторитета запослених, дефинисати односе, одредити задатке, правовремено усмеравати и контролисати рад запослених, а све у правцу достизања циљева организације. МСП функционишу на различите начине, имају субјективне циљева и послују у сложеном окружењу. У складу са тим не постоји универзална организациона структура која одговара сваком МСП. Тако је свака организациона структура јединствена, јер је сачињена уникатном комбинацијом димензија и фактора, а прилагођена тренутном непоновљивом сплету околности за рад унутар предузећа и у његовом пословном окружењу (Симић, 2007, стр. 152).

Приликом оснивања МСП углавном имају једноставну или иницијалну организациону структуру, јер мали број запослених тако допушта (Исаковић, 2015, стр. 122). Међу радницима и између радника и власника се обично успоставља неформална

координација путем директног надзора (Lunenburg, 2012, стр. 4). Како МСП расту, оваква организациона структура постаје ограничавајући фактор напредовања. Такође, деловање многих фактора интерног и екстерног окружења на пословање предузећа, чини тренутну организациону структуру неадекватном да ефикасно одговори будућим изазовима (Исаковић, 2015, стр. 123). Тада МСП неминовно морају да се реорганизују у сложенији тип организационе структуре као што су функционална, тимска или матрична организациона структура.

3.3. Вођење као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима

Трећа по реду фаза процеса менаџмента јесте вођење или лидерство. То је процес руковођења људима, усмеравањем и утицањем на њихово понашање да би се остварили краткорочни и дугорочни организациони циљеви (Robbins & Coulter, 2012, стр. 460). Вођење је срж односно стуб пословања сваке организације (Jing-Zhou et al., 2010, стр. 2). Као функција менаџмента чини је најмање три варијабле: лидер или вођа, људи које води или његови подређени и тренутни услови у којима се вођење спроводи (Bahreinian et al., 2012, стр. 101). Лидерство према Bahreinian-у и сарадницима настаје комбинацијом различитих вредности ових варијабли. Лидерство је заправо моћ појединца, његова спретност и умеће да утиче на понашање другог човека, да мења његово размишљање и вредности у жељеном правцу. Генерално, вођењем се обликује понашање људи у предузећу, како би сви заједно допринели реализацији свеобухватних циљева предузећа (Петковић et al., 2006, стр. 315).

Носилац ове функције јесте лидер, а у МСП то је власник односно оснивач или менаџери, у каснијим фазама пословања. Лидери су способни људи, који имају обавезу да пренесу задатке и циљеве свим запосленима и прате њихову реализацију. Они су дужни да одрже ред и обезбеде поштовање правила и процедура, одговорни за запошљавање нових радника и евентуално оптуштање постојећих (Jing-Zhou et al., 2010, стр. 2). Лидер је изузетно предан свом послу, неустрашив и самоуверен, спреман да део својих обавеза делегира другима, вољан да награди раднике за добар резултат (Ропа, 2012, стр. 124).

Најбољи лидер је ефикасан лидер који има интегритет, визију пословања, развијену страст према послу. Он је креативан, одлучан у деловању и способан да изгради поверење код својих запослених (Нас & Yazdanifard, 2015, стр. 2). Без обзира

на различите карактеристике лидера које наводе бројни аутори, White (2005) сматра да се појам лидера може сумирано приказати преко једне речи која је позната и користи се у свим језичким културама. То је реч Boss и означава оног ко доминира, влада или је надмоћан према другима (Eales-White, 2005, стр. 5).

Лидер МСП је у сталном непосредном контакту са својим подређенима. Неформалним каналима комуницирања лидер издаје задужења, преноси планове организације и намеће правила понашања. Брине се о целокупном пословању предузећа, а показује и саосећајност и емпатију за емоције, размишљања, приватне проблеме својих запослених (Jing-Zhou et al., 2010, стр. 2). Мањи број радника то омогућава тако да се успостављању блиски односи лидера са запосленима, ствара узајамно поверење и јача међусобно поштовање. У таквој ситуацији запослени показују изразиту лојалност према лидеру, оданост према предузећу, што у крајњој линији може довести до побољшања ефикасности предузећа (Jing-Zhou et al., 2010, стр. 2).

Однос лидера са његовим следбеницима у МСП може бити различит. Карактеристике овог односа одређене су фазом животног циклуса у којој се предузеће тренутно налази. Тако у почетној фази пословања предузеће одликује висок степен централизације, низак степен специјализације и формализације, свакодневна неформална и динамична комуникација и сарадња међу запосленима (Ерић et al., 2012, стр. 29). Свеобухватна одговорност за преживљавање и пословање предузећа је на власнику, који мора да решава проблеме из различитих области пословања, за које често нема знање и искуство. Власник МСП тада нема довољно времена да се посвети запосленима, својим следбеницима, да их адекватно уведе у посао, обучава их, развија добре међуљудске односе, што указује да власник улогу лидера није развио (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 76).

Током времена успешног пословања, предузеће расте и развија се, тако да постојећа организациона структура постаје ограничавајући фактор даљем напредовању. Власник више није у могућности да одлучује о свему, неформално управљање и комуницирање између запослених више није могуће. Подређени постепено уче и временом сазревају, а власник мора да мења свој лидерски стил руковођења. Тако се јављају услови за неопходно успостављање формалне организационе структуре, где власник преноси део својих одговорности на своје следбенике. Kraus и Wilson (2012) наводе да стицањем искуства током времена, власник бива способан да препозна ко је од запослених будући потенцијални лидер, а онда и да му помогне да буде ефикасан и продуктиван вођа.

Преношењем обавеза лидера на своје следбенике и ширењем њихове одговорности, постепено се подиже сложеност организационе структуре. Тада се појављују хијерархијске лествице, раздваја се стратешки од оперативног нивоа, а сваки запослени има своје место. Власник се тада посвећује стратешки важним питањима пословања и више не поседује моћ контроле над свим радницима. Менаџери на вишим нивоима усмеравају запослене на нижим нивоима, а свако од њих се специјализује за одређену групу задатака. Уводе се формална правила и процедуре, које регулишу понашање све већег броја запослених. Однос између лидера и подређених постаје строго пословни уз обострано поштовање са обе стране.

Oladipo и сарадници (2013) сматрају да успех предузећа у великој мери зависи од природе лидерског стила који је развијен. Лидерски стил или стил вођења показује природу везе, интеракције односно комуникације између лидера и његових следбеника (Петковић et al., 2006, стр.320).

Langowitz (2010) на основу спроведеног истраживања, закључује да је најистакнутији стил лидерства у МСП трансформациони. С друге стране, постоје истраживања (Franco & Matos, 2015; Aziz et al., 2013) која су идентификовала подједнаку заступљеност трансакционог и трансформационог стила лидерства у МСП у Португалу односно у Малезији.

Трансформациони лидер, својим особинама и карактером, способан је да мотивише и покрене запослене на акције које су изван граница његовог свакодневног деловања (Стевановић, 2015, стр. 120). Ови лидери, својом харизмом, утичу на подређене да своје личне циљеве и жеље преоријентишу ка добробити предузећа. Тако су ови лидери у могућности да успоставе веома јак утицај на своје следбенике, мотивишу их, наговарају и подстичу на додатна залагања и веће напоре, како би се реализовали постављени циљеви МСП. Изражен утицај лидера подстаћи ће подређене да пружају свој максимум и побољшавају своје перформансе, у потпуности искоришћавајући потенцијале запослених. Између лидера и подређених се успостављају блиски односи са одређеним степеном емоционалне повезаности. Трансформационо лидерство је предузетничко лидерство, које успешно води ка подизању креативности запослених и стварању иновација у МСП.

Трансакционо лидерство назива се и менаџерско лидерство (Odumeru & Ogbonna, 2013, стр. 358). Трансакциони лидер детаљно објашњава које су дужности и обавезе сваког запосленог, инспирише их и усмерава у правцу достизања свеобухватних циљева предузећа (Robbins & Coulter, 2012, стр. 433). За посвећеност

послу и обављене задатке, трансакциони лидер своје следбенике мотивише и стимулише бројним награда и признањима (Aziz et al., 2013, стр. 46). На основу унапред дефинисаног уговора, следбеници се труде да достигну уговорне обавезе како би остварили награду, а избегли казне. С друге стране, у замену за труд и перформансе подређених, лидер даје обећане награде. У случају да обећане награде изостану, уговор између лидера и следбеника престаће да постоји.

Понашање власника МСП према запосленима односно развијен лидерски стил значајно предодређује остварене перформансе, а постаје и суштински битан фактор за јачање конкурентности МСП на тржишту (Franco & Matos, 2015, стр. 431). Anderson (2009) наводи три групе фактора које утичу на деловање лидера: његове личне карактеристике, жеља и мотивација и опхођење лидера. Успешне лидере одликује висок степен самопоуздања, поштовање и поверење код запослених, снажљивост и саосећајност, брига о заједничким циљевима и вредностима (Стевановић, 2015, стр. 119). Добри лидери преносе планове организације својим подређенима, у циљу њиховог усмеравања ка заједничком циљу. Њихов успех мери се кроз способност да одговоре проблемима и успешно воде организацију кроз изазове, уз постизање виших циљева уз помоћ својих следбеника.

3.4. Контрола као фаза менаџмент процеса у малим и средњим предузећима

Контрола је четврта у низу и последња од фаза процеса менаџмента. Уско је повезана са првом фазом, планирањем, јер све што је запланирано, неопходно је да се проверава и контролише, како би били сигурни да се остварује (Certo & Certo, 2013, стр. 422). Правовремено и ефикасно спровођење контроле омогућава да се зацртани циљеви реализују и жељени резултати остваре.

Контрола је неопходна јер евентуална одступања и неправилности треба открити што пре, чим настану, како би се брзо реаговало, пре окончања оног што је запланирано (Ђуричин et al., 2016, стр. 147). Предмет контроле могу бити различити послови, било који задатак или сваки радник у МСП. Контрола јесте потребна и пожељна, али до одређене границе, јер превише контролисања може да смета, да угуши креативност и иновативност запослених, њихову слободу деловања (Симић, 2007, стр. 234). Како би запослени имали одређени степен самосталности и слободе у свом одлучивању, неопходно је утврдити најприкладнији систем контроле који највише одговара датој ситуацији.

У савременим условима пословања, контрола је потребна као регулаторно средство, јер обезбеђује да МСП адекватно конкурише на тржишту, онако како је власник и планирао (Criveanu & Iacob, 2011, стр. 32). У МСП процес контроле се спроводи путем две повезане групе контролних активности: оперативна или текућа контрола и стратегијска контрола или ревизија (Salai, 2007, стр. 151).

У МСП преовлађује спровођење оперативне контроле, јер целокупна организација пословања тако диктира. Краткорочни планови, преокупација текућим питањима и проблемима, жеља за брзим профитом, намећу свакодневну контролу директним надзором од стране власника МСП (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 87). Главни циљ приликом спровођења овакве контроле јесте да се правовремено уоче неправилности, које би спречиле остваривање зацртаних планова и циљева. Откривањем таквих девијација пружа се могућност за предузимање неопходних краткорочних корективних активности.

Спровођење стратегијске контроле је више карактеристично за средња предузећа. Сврха стратегијске контроле је периодична провера како најзначајнијих елемената пословања, тако и оних мање битних (Salai, 2007, стр. 151). За разлику од оперативне контроле, стратегијска се спроводи повремено, у циљу идентификовања кључних фактора ефикасности пословања предузећа, како би се пажња усмерила на оне факторе који стварају конкурентску предност на тржишту.

Спровођење контроле врши се путем следећих корака (Omran, 2005, стр. 30-3; Longenecker et al., 2008, стр. 485-486):

- успостављање адекватних стандарда пословања,
- мерење остварених пословних перформанси за одређени временски период и
- упоређивање измерених перформанси са предходно дефинисаним стандардима пословања и преузимање евентуалних корективних акција.

У циљу спровођења контроле у МСП, неопходно је да стратешки и тактички планови формулисани у фази планирања, буду изражени адекватним мерљивим категоријама. То су заправо стандарди пословања, који чине основу процеса контроле. Потребно их је одредити за све циљеве којима се тежи али и начине за њихово достизање (Симић, 2007, стр. 240). Најбитније је да буду формулисани објективни, квантитативни и мерљиви стандарди, јер ће се само тако прецизно и тачно измерити степен реализације циљева и установити релативан ниво успеха МСП.

За свако МСП се формулишу специфични стандарди, који одговарају типу организације, делатности предузећа, и који су прилагођени њиховим особеним циљевима и плановима. Некада власник МСП користи резултате предузећа из предходног периода као корисне смернице за дефинисање потребних стандарда. Ово је пре свега карактеристично на почетку спровођење стандардизације у средњим предузећима (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 88). Међутим, како савремене услове пословања карактеришу брзе и непредвидиве промене, овај начин израде стандарда није најпоузданији за предузећа.

Како би формулисали адекватне стандарде, на почетку пословања мала предузећа углавном користе резултате других предузећа која обављају исту или сличну делатност. То је тзв. бенчмаркинг (енгл. benchmarking). У том случају, искуство и резултати најуспешнијих предузећа у грани или потенцијално највећих конкурената постају неопходна водиља ка успешном пословању. Копирање стандарда од других, намеће потребу да се адекватно сагледају разлике међу фирмама и предвидети промене у будућем периоду (Симић, 2007, стр. 240).

Формулисани стандарди пословања морају се константно преиспитивати и модификовати, у складу са промењеним условима које намеће модерно доба. Једном дефинисано жељено стање МСП неће увек бити и циљ предузећа, тако да су корективне акције неопходне.

Други корак у процесу спровођења контроле у МСП јесте мерење остварених перформанси до којих је предузеће дошло обављајући своју делатност. Циљ је да се утврди крајњи резултат спроведених радова као и колико је предузеће било ефикасно и ефективно на том путу.

Специфична обележја МСП чине неадекватним савремене системе мерења перформанси, који су углавном прилагођени карактеристикама великих пословних система. Неки од истраживача (Hvolby & Thorstenson, 2000; Tenhunen et al., 2001; Laitinen, 2002; Collis & Jarvis, 2002) који су се бавили системима мерења перформанси адекватних за потребе МСП, установили су заједничке карактеристике свих њих.

Сва МСП у узорку наилазе на проблеме још на старту, када се одлуче да почну да користе неки систем. Проблем произилази из њиховог лимитираног приступа потребним ресурсима, ограничених могућности да своје производе и услуге пласирају на тржиште, ограниченог обима активности, преоптерећености власника или лошег ангажовања запослених (Крстић & Стошић, 2011, стр. 216).

Врло често се дешава да МСП иако примењују системе, примењују их погрешно. Тако су нека предузећа спремна да користе само одређени део целокупног система, што не може довести до успеха и бити корисно. Има и оних која прилагођавају систем својим потребама, без предходно добро анализираних разлика и новонасталих промена (Garengo et al., 2005, стр. 28). Систем мерења перформанси у МСП мора да буде интегрисан, што указује да је координација активности и свих запослених преко потребна. Власници, менаџери и запослени МСП веома често не разумеју значај и предности које доноси систем мерења перформанси, сматрајући ово почетком увођења бирократског система.

Garengo и сарадници (2005, стр. 41) наводе да су у суштини две главне препреке увођењу система мерења перформанси у МСП: егзогене и ендogene баријере. Егзогене баријере тичу се недостатка ресурса, пре свега финансијских и људских, али и ограниченог приступа свим осталим ресурсима потребним у свакодневним активностима. Ендogene баријере произилазе из краткорочног стратешког планирања које се спроводи али су делом и последица посматрања система мерења перформанси као средства за организирање њихове флексибилности.

Крстић и Стошић (2011) препоручују два система мерења перформанси која су примерена МСП: интегрисани систем мерења перформанси (IPMS) и систем мерења чије се конципирање заснива на тзв. процесу континуираног стратегијског унапређења (PKSU).

IPMS строго одбацује наглашавање финансијских перформанси као најважнијих у пословању. Овај систем истиче да је нужно утврдити све изворе настајања трошкова али и користи како би се пажња адекватно усмерила ка најбитнијим (Laitinen & Chong, 2006, стр. 49). IPMS идентификује седам фактора перформанси подељених у две групе: интерни (трошкови, елементи производње, активности, производи и профитабилност) и екстерни фактори (конкурентност и финансијски учинак). IPMS се прати и контролише целокупан процес трансформације инпута у аутпут, како би настао најбољи резултат односно остварена највећа могућа добит (Крстић & Стошић, 2011, стр. 222).

МСП уз помоћ IPMS, најпре, треба свеобухватно да установи трошкове и утврди каква је њихова структура. Потребна је што већа прецизност одређивања трошкова производње производа или пружања свих услуга предузећа с обзиром да се ради о кључним факторима за доношење многобројних одлука, а у крајњој линији предодређују ниво будућих прихода (Laitinen & Chong, 2006, стр. 51). Мерење перформанси спроводи се упоређивањем стварно остварених са планираним

вредностима трошкова. То су тзв. мерила ефикасности остваривања буџетираних позиција (Крстић & Стошић, 2011, стр. 222). Такође, потребно је сагледати ресурсе који одређују стратегијске перформансе МСП. У овом делу мерење перформанси спроводи се праћењем степена искоришћености капацитета и идентификовањем спремности предузећа да све ресурсе користи на прави начин (Крстић & Стошић, 2011, стр. 223). Активности, као још један од интерних фактора перформанси, могу се мерити уз помоћ три димензије: време потребно за реализацију, њихови трошкови и квалитет (Laitinen & Chong, 2006, стр. 51). Мерило перформанси производа или услуга МСП се оцењује на основу њихове могућности да задовоље потребе што већег броја потрошача. При томе, циљ је идентификовати високо квалитетне и иновативне производе или услуге за којима ће се тек јавити потреба. Производња и продаја таквих производа свакако ће предузећу донети већу профитабилност. У овом делу мерење перформанси спроводи се упоређивањем остварене са планираном профитабилношћу за сваку групу производа и за сваки сегмент потрошача (Крстић & Стошић, 2011, стр. 224).

Групу екстерних фактора перформанси чине конкурентност и финансијски учинак. Конкурентност се мери упоређивањем планиране вредности стопе раста профита са оствареном, односно планиране величине раста тржишног учешћа са оствареним (Laitinen & Chong, 2006, стр. 51). Финансијски учинак предузећа прати се одговарајућим показатељима из следећих аспеката пословања: финансијске структуре капитала, профитабилности и ликвидности (Крстић & Стошић, 2011, стр. 224).

PKSU у МСП се спроводи кроз четири корака: дефинисање, деловање, коришћење и учење (Крстић & Стошић, 2011, стр. 225). Најпре је потребно дефинисати све циљеве предузећа, како би се они рангирани по значају, а онда се из утврђеног скупа издвојио онај најважнији циљ. Одмах се креће у имплементацију овог циља кроз фазу деловања, где треба установити који су то аспекти пословања предузећа који се морају побољшати, како би изабран приоритетни циљ био и реализован. PKSU је управо усмерен на дефинисање мерила перформанси за тај најважнији циљ оцењен као стратегијски најбитнији.

Неопходно је да свако МСП јасно формулише свој систем за мерење перформанси, и ефикасно га користи, јер то постаје услов опстанка на савременом тржишту. Развијен систем мора бити довољно флексибилан и ефикасан, да прати развојне трендове предузећа, значајно ствара користи у краћем и дужем периоду (Hudson et al., 2001, стр. 1115).

Када су формулисани стандарди пословања и измерене остварене перформансе, неопходно је утврђене вредности упоредити и анализирати. Могуће је установити да између поређених категорија постоје значајна одступања, што наводи на потребу за обавезном корективном акцијом. У том случају још једном треба испитати да ли су добро одређени стандарди пословања и колико су поуздане и истините измерене перформансе (Omran, 2005, стр. 32).

Циљ менаџера приликом спровођења корективних акција јесте да идентификује узрок настанка одступања и предузме акције на исправљању измерених перформанси до нивоа који је дефинисан стандардом пословања. Тако, с обзиром у којој фази процеса контролисања менаџер спроводи ове активности разликују се следеће врсте контроле: превентивна, текућа и накнадна (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 95). Свакако најефикаснија и најделотворнија је она која превентивно смањује или елиминира предвиђени ризик и проблеме, јер се спроводи и пре почетка реализације одређених активности – превентивна контрола (Robbins & Coulter, 2012, стр. 468). Текућа контрола се спроводи током трајања самог процеса, тако да се одмах могу кориговати евентуалне неправилности и отклонити њихов узрок. Накнадна контрола се фокусира на контролисање резултата на крају одређене активности, и утврђује евентуална одступања оствареног од планираног.

Свако одступање перформанси од стандарда захтева анализу. Прво је неопходно установити тип одступања. Може бити позитивно што је добро, јер су у том случају перформансе боље од дефинисаних стандарда. У супротном, настаје негативно одступање, које захтева детаљну анализу и може бити алармантно ако је реч о већој варијацији. Битно је утврдити разлог одступања, како би се спречила и одклонила појава истог. Генерално, контролом се тежи отклањању свих, и најмањих грешака и проблема у пословању, који могу настати у будућем временском периоду.

4. Улога и значај малих и средњих предузећа

МСП су од виталног значаја како за земље у развоју, тако и за развијене земље, јер појединачно посматрано сектор МСП је примаран и далеко најбитнији сегмент у привредама свих држава (Ђурићин & Бераха, 2010, стр.37). Њихово успешно функционисање ствара вишеструке позитивне последице на националне привреде, и генерално, на светску економију. МСП доприносе смањењу незапослености радно

способног становништва, подстичу раст и развој локалне, регионалне односно националне економије (Ракићевић et al., 2012, стр. 635).

Успешно функционисање сектора МСП доприноси расту производње, разноврснијој понуди на домаћем тржишту, већем и квалитетнијем извозу, подстицању и јачању предузетништва (Keskin et al., 2010, стр. 183). Највећим делом сектор МСП је у приватном власништву, чинећи преко 90% од укупног броја привредних субјеката сваке привреде. Стога, МСП пружају велику могућност за запошљавање и рад, па тако генеришу од 50 до 60% укупне запослености и између 40 и 80% запослености у производњи (Ерић et al., 2012, стр. 15).

Сектор МСП представља мотор за подстицање економског раста и јачање економске стабилности једне земље (Kongolo, 2010, стр. 2289). Ово је значајан предуслов да се обезбеди дуговечност, укупан напредак и благостање друштва (Јашаревић & Кука, 2016, стр. 77). Иако успешно пословање МСП позитивно утиче на економски раст и развој, потребни су велики напори за овакав резултат у њиховом пословању, јер су ова предузећа подложна лошим перформансама (Мајата & Israel' Teddy' Magang, 2017, стр. 74).

Даље, сектор МСП је кључни покретач раста и развоја на регионалном и националном нивоу (Keskin et al., 2010, стр. 183). МСП доприносе афирмисању предузетничког духа међу становништвом, што за последицу има одређене користи. На индивидуалном нивоу предузетник ствара богатство за себе и своју породицу, на организационом нивоу подиже се конкурентност наступа на тржишту и обезбеђује се пласман на нова, на макро нивоу дају свој допринос економском расту, развоју и благостању земље (Марковић-Радовић & Марковић, 2009., према Јашаревић и Кука, 2015). Сектор МСП је важан субјект у доприносу развоју бруто БДП-а и у развијеним али и у земљама у развоју (Heenkenda et al., 2022, стр. 3).

Сектор МСП доприноси задовољавању и одређених друштвено-економских циљева једне земље посматраних преко смањења сиромаштва друштва, отварањем нових радних места и пружања могућности за запошљавање онима који желе (Karadag, 2015, стр. 181). На тај начин, МСП доприносе подизању животног стандарда становништва у једној држави и стварају могућност за друштвено, социјално и културно уздизање нације.

Сектор МСП чини основу свих модерних савремених економија, јер су у стању да препознају користи њиховог деловања (Burton et al., 2012, стр. 183). Једно МСП бројчано не запошљава много радника, али свеукупно посматрано сектор МСП итекако

доприноси смањењу стопе незапослености у земљи (Милошевић, 2012, стр. 14). Углавном запошљавају већину радно способног становништва, пружајући шансу радницима без квалификација, младима који траже свој први посао, особама женског пола да раде и живе у једном месту (Ерић et al., 2012, стр.21). На тај начин, сектор МСП пружа помоћ и подршку развоју локалних заједница (Tambunan, 2008, стр. 148). Поред тога, велика предузећа се све више аутоматизују и роботизују, тако да немају потребу за додатним ангажовањем радне снаге. Када дође до евентуалног пропадања МСП, не долази и до већих поремећаја и кризе у друштву једне земље, јер без посла остаје само мањи број радника. С друге стране, то није случај са великим пословним субјектима.

МСП пружају могућност за самозапошљавање оним појединцима који су у својим фирмама постали технолошки вишак, када имају потребу да се осамостале или да себи и својој породици обезбеде додатни извор прихода. Оснивањем МСП, власник сматра да ће себи створити боље услове за живот. Мотивисан је жељом да има квалитетнији живот и веће приходе у односу на оне које је примао као обичан радник код другог послодавца. Оснивање МСП је извор запошљавања и за чланове породице самог власника. МСП пружају могућност за осамостаљивањем, када је појединац стекао довољно радног искуства или финансијских средстава, радећи за друге. Такође, МСП пружају могућност људима да се докажу, ако, евентуално, сматрају да предходни послодавци нису много поштовали и ценили њихово знање и способности. Тако сектор МСП постаје извор прихода за читава домаћинства (Tambunan, 2008, стр. 148).

Важна улога коју МСП остварују јесте подизање нивоа конкурентности земље, а кроз предузетничко понашање и стварање иновација. Процес развоја иновација је неопходан аспект раста и развоја сваког МСП и зато је потребно да се овај процес спроводи континуирано и дугорочно уз помоћ свих расположивих ресурса које МСП поседују (Stanisławski, 2022, стр. 3). Успешна комерцијализација оригиналних пословних идеја, ефикасно искоришћавање постојећих и стварање нових технологија, базирање пословања на иновацијама, обезбеђују опстанак МСП, али и одржава или побољшава њихову конкурентску позицију на тржишту. На тај начин доприносе и подизању укупног нивоа конкурентности земље, а као последица се јавља квалитетнији и већи обим извоза, чиме се обезбеђује већи прилив страних валута. Тако сектор МСП помаже расту националне економије, при чему је у неким земљама примарни, а у другим секундарни извор раста (Spicer & Sadler-Smith, 2006, стр. 134).

Значај сектора МСП је допринос иновативности, али теже ће успети да реализују иновације када су капитални трошкови високи и где је неопходна економија обима, с

обзиром на њихове специфичне карактеристике. Њихов значај се огледа у услуживању одређених тржишних сегмената пласирајући јединствене и другачије производе у односу на велика предузећа (Авлијаш, 2008, стр. 23). Ово из разлога њихове изразите флексибилности и способности да се прилагоде и брзо реагују на промене у окружењу.

Сектор МСП је примарни извор прихода државног буџета држава, јер ови привредни субјекти морају да послују поштујући дефинисане законске прописе. У складу са тим, у обавези су да плаћају одређене порезе и бројне друге накнаде, све док обављају своју делатност (Ciubotariu, 2013, стр. 203). МСП својим иновативним или унапређеним производима доприносе квалитетнијој и разноврснијој понуди на тржишту. Тако потрошачима омогућавају шири избор, а утичу и на обарање цена већ пласираних производа. Својом специјализованом производњом МСП, такође, доприносе откривању нових до тада неоткривених тржишта уз помоћ стратегије унапређења конкуренције.

МСП снабдевају велике пословне системе полупроизводима, сировинама и материјалима, јер је за њих некада набавка делова финалног производа јефтинија него да их сами производе. У том случају поруџбине им испоручују МСП специјализована за такво пословање, остварујући синергетске ефекте за обе стране (Авлијаш, 2008, стр. 23). Сектор МСП представља непресушан изазов великим предузећима, подстичући их да константно унапређују своје пословање, иновацијама и адекватним коришћењем свих расположивих ресурса (Милошевић & Вујичић, 2013, стр. 18). Било коју грешку у пословању великих предузећа, МСП су спремна да уоче и искористе за свој раст и развој.

Без обзира на разлике у дефиницијама, њиховој структури секторској припадности МСП, неоспорна чињеница је да имају огроман допринос економијама у земљама широм света. Зато Владе многих земаља усвајају различите програме подршке, у циљу њиховог даљег унапређења и напредовања.

ПОГЛАВЉЕ III

ХУМАНИ КАПИТАЛ КАО ДЕТЕРМИНАНТА РЕНТАБИЛНОСТИ МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА

Треће поглавље докторске дисертације се односи на анализу значаја хуманог капитала за пословни успех МСП. Услови које намеће модерно доба, означено као економија знања, намећу управо знање као кључни економски ресурс пословања. У таквим условима, МСП се морају ослонити на своје људске ресурсе како би се развијала и даље расла. Извор конкурентске предности постаје радна снага МСП и њихова знања, вештине, способности, искуство, мотивација, таленат. Из тог разлога биће приказане карактеристике власника МСП и осталих запослених, које битно утичу на креирање пословног резултата. Пажња ће бити усмерена и на специфична обележја фаза процеса управљања људским ресурсима у МСП, начин мерења њихових остварених перформанси и сагледан утицај хуманог капитала на рентабилност предузећа.

1. Карактеристике хуманог капитала малих и средњих предузећа

Организација за економску сарадњу и развој (Organization for Economic Co-operation and Development) (OECD, 2001, стр. 18) дефинише хумани капитал као комбинацију знања, вештина, компетенција које поседује свако од нас, а које омогућавају формирање нашег личног, социјалног и економског благостања током живота. Према Kucharčíkovej (2011) људски капитал је скуп свих урођених вештина и знања али и искустава које појединац стиче од рођења. Varon (2011) додаје да је људски капитал и способност и спремност запосленог да све ове споменуте особине користи за добробит предузећа, што за резултат има креирање обостране вредности. За Armstronga (2006) људски капитал су знање и вештине са којима се сваки појединац рађа, додатно их стиче током времена, адекватно одржава и негују и правовремено користи. Људски односно хумани капитал је нематеријални ресурс сваког предузећа, а његов значај долази до изражаја када треба донети благовремене и тачне одлуке којима ће се унапредити његово пословање (Muda & Rahman, 2016, стр. 685).

Хумани капитал чине спознајне карактеристике и способности, јединствена размишљања и ставови појединца, његове стечене навике и изграђене особине што може деловати подстицајно али и негативно на његов свеобухватни рад и понашање (Yazeed, 2017, стр. 143). Хумани капитал је заправо интелектуални ресурс запослених који чини основу за доношење одлука у свим областима пословања (Ogubazghi & Muturi, 2014, стр. 635).

Генерално, људски ресурси су далеко највреднији део сваког предузећа, доприносећи реализацији његових краткорочних и дугорочних циљева и достизања сврхе постојања предузећа (Ifugueze et al., 2014, стр. 31). Пивац и сарадници (2017, стр. 177), такође, наводе да је људски капитал најважнији ресурс због количине информација, знања, компетенција, емоционалне интелигенције коју запослени стичу образовањем или искуством, током времена. Управо, она предузећа која поседују квалитетнији хумани капитал су и успешнија, с обзиром да се економски просперитет заснива на конкурентности хуманим капиталом (Крстић, 2014, стр. 1).

Хумани капитал може бити општи и специфичан (Ucbasaran et al., 2008; Carree & Verheul, 2012). Општи хумани капитал је уопштено знање и способности које се примењују у пословању сваког предузећа, тако да се овај капитал врло брзо и лако преноси између привредних субјеката (Ucbasaran et al., 2008, стр. 155). Величина општег хуманог капитала може да се прати преко образовних квалификација и дужине радног искуства појединца (Fatoki, 2011, стр. 196). С друге стране, специфичан хумани капитал има ограничену могућност примене, јер су то способности, знања и искуства стечена у једној области пословања, специјализацијом у одређеној врсти посла. Fatoki (2011, стр. 196) сматра да су то специфична знања и способности, специфично образовање и квалификације, поседовање менаџерског искуства. Carree и Verheul (2012, стр. 373) наводе да оснивачи МСП који поседују специфичан хумани капитал, пре свега менаџерско искуство, буду задовољнији оствареним резултатима пословања, јер су имали реалнија очекивања.

У савременој глобалној економији, кључну улогу има информациона технологија, олакшавајући пословање, тако да сви делови света буду међусобно повезани. Свет постаје једно велико глобално село, при чему се за тај успех дугује упорним и вештим људским ресурси, који су мотор таквог резултата (Olowolaju & Oluwasesin, 2016, стр. 157). Стварање и одржавање конкурентске предности на модерном тржишту стиче се уз помоћ хуманог капитала, који пресудно утиче и на раст и развој на организационом и националном нивоу (Chen et al., 2005, стр. 174). Хумани

капитал, заправо, даје предузећу снагу да успе и бори се на тржишту (Крстић, 2014, стр. 10).

Храбри и одговорни, креативни и мотивисани запослени, срећни и спремни за тимски рад, главни су фактор успеха сваког МСП (Abduli, 2013, стр. 177). Истраживања (Tovstiga & Tulugurova, 2007; Daou et al., 2014) показују да је људски капитал примарна детерминанта пословног успеха МСП са далеко већим значајем у пословању у односу на структурни и релациони капитал. Cohen и Kaimenakis (2007) сматрају да је за свако МСП неопходно прво да свакодневно инвестирају у свој тренутно расположиви хумани капитал кроз обуке, тренинге, курсеве. На тај начин хумани капитал постаје продуктивнији, али се доприноси и успешнијем коришћењу осталих елемената интелектуалног капитала – структурног и релационог. Значај људских ресурса посебно долази до изражаја у МСП, у којима је сваки радник важна карика у реализацији циљева, а због мањег броја запослених.

Модерна економија означена као економија знања, управо указује да се на вредностима хуманог капитала базира пословање и успех сваког МСП (Muda & Rahman, 2016, стр. 684). Зато је хумани капитал значајно оружје за стицање конкурентске предности, пружајући шансу за проналажење нових начина и могућности конкурисања (Olowolaju & Oluwasesin, 2016, стр. 157). Стога хумани капитал који предузеће тренутно запошљава и онај који тек намерава да запосли не представља извор расхода или трошкова за предузеће (Крстић, 2014, стр. 23).

Отуда се, у савременим условима пословања, инвестирање у људски капитал намеће као нужност. Тржишна борба предузећа приморава да максимално упосле и искористе расположиву радну снагу, а циљ сваког МСП је да запошљава квалитетнију и бољу, генерално угледнију радну снагу, од других (Тадих et al., 2015, стр. 850).

Константно похађање обука, стицање нових вештина и усавршавање радника, постају предуслов напредовања предузећа. Наиме, услед свакодневних турбулентних промена које се дешавају на тржишту, она знања и вештине које су тренутно корисне и тражене, у тренутку могу постати небитне и застареле. Стечена нова знања радници примењују у обављању послова, унапређују своју продуктивност, а оспособљени су и да пронађу креативна и иновативна решења у новонасталој ситуацији. На тај начин се стварају бројне користи за власника, у краћем или дужем временском периоду.

Константно улагање у хумани капитал постаје кључни ресурс пословања које ствара додатну вредност и бољи резултат (Muda & Rahman, 2016, стр. 688). Сав новац који је уложен за развијање и усавршавање запослених, као и ангажовање додатне

радне снаге је једноставно улагање у имовину, чији ефекти су дугорочно видљиви (Ifurueze et al., 2014, стр. 35).

Чињеница је да свако МСП има специфичну и јединствену структуру људских ресурса, јер се оне међусобно разликују по броју радника, полу, старости, нивоу образовања радника, њиховом искуству. Хумани капитал посматран кроз све запослене у једном МСП није у поседу предузетника као власника тог предузећа. Константно мора постојати тежња за стварањем амбијента у коме ће запослени моћи да остваре своје професионалне и приватне циљеве, јер само у том случају они ће имати вољу да се задрже у предузећу. У супротном, напуштају и одлазе, а са њима и део хуманог капитала предузећа.

Сви запослени у МСП су његов виталан фактор успеха, покретач сваког развоја, све док су део одређеног предузећа, односно у радном односу код конкретног послодавца (Крстић, 2014, стр. 31). Вредност хуманог капитала проистиче и из његове покретачке снаге и моћи да усмерава и управља осталим расположивим ресурсима (Пивац et al., 2017, стр. 177).

Људске ресурсе МСП чине његови оснивачи и све остале особе које су у радном односу – менаџери, оперативни радници, извршиоци све док њихови резултати пословног ангажовања припадају предузећу (Крстић, 2014, стр. 21). Сви људски ресурси МСП заједничким деловањем учествују у стварању материјалне и нематеријалне вредности за предузеће односно власника МСП. Генерално, вредност хуманог капитала предодређује вредност МСП, као круцијални фактор деловања сваког привредног субјекта.

1.1. Карактеристике предузетника/менаџера малих и средњих предузећа

Власник (предузетник или менаџер, како се још назива) МСП има кључну улогу за успешно пословање ових привредних субјеката, њихов раст и развој. Он је тај који формира стратешке и тактичке планове, учествује у њиховој реализацији и контроли. Комбиновањем расположивих ресурса, власник жели да искористи идентификоване могућности и шансе за реализацију својих идеја. Максимално је посвећен свом послу, јер је вођен жељом да буде сам свој газда и да претвори своје идеје у успешан бизнис. Зато власник учествује у реализацији свакодневних задатака, а веома често обавља и по више функција.

Власник МСП, пред собом има јасно дефинисану визију предузећа, којој тежи спровођењем низа краткорочних одлука. Он одлучује о питањима везаним за асортиман производа, тржиште, набавку финансијских средстава, добављаче. Одговорност власника је целокупна унутрашња организација пословања, али и обезбеђивање профита на тржишту. Важна је његова улога у формирању колектива МСП, јер треба изабрати људе са широким знањима, који ће обављати послове из различитих области. Углавном он самостално управља људским ресурсима и руководи предузећем, тако да у потпуности сноси одговорност за дугорочну одрживост пословања МСП.

Карактеристике личности сваког власника МСП предодређују и обликују пословну климу унутар самог предузећа (Runst & Thomä, 2022, стр. 2258). Сваки власник МСП поседује одређено знање и вештине, има различите особине и способности, и мање или веће искуство у вођењу бизниса. Стога, појединачне карактеристике власника могу да буду разлог разликовања остварених перформанси МСП. Бројна истраживања (Nimalathan, 2008; Man & Wafa, 2008) управо доказују како специфичност хуманог капитала власника утиче на пословни успех МСП.

1.1.1. Образовање предузетника/менаџера малих и средњих предузећа

Образовање је једна од важнијих компоненти хуманог капитала власника МСП. Односи се на стицање нових знања и компетенција, ширење постојећег спектра вештина како би појединац правовремено предузимао акције доносећи оптималне одлуке (Исаковић, 2015, стр. 319). Образовање је континуиран процес, чији су ефекти видљиви дугорочно, па је то заправо најбоља инвестиција за будућност (Kangasharju & Pekkala, 2002, стр. 217).

Власници МСП стичу знања формалним, неформалним и информалним путем. Ширење компетенција кроз различите нивое формалног система образовања, је често недовољно, јер их касније власник МСП не може применити у новонасталим условима пословања. Усвојено теоријско знање може бити изразито слабо и недовољно за доношење одлука у пракси, али достигнути степен образовања свакако репрезентује жеље и амбиције појединца, његову упорност (Kim et al., 2006, стр. 11). Зато се кроз различите програме едукација и путем разноврсних курсева и семинара везаних за актуелна дешавања, власници могу додатно оспособљавати и усавршавати за рад у савременим променљивим условима. Најчешће власници МСП користе информално образовање, јер они нова знања, вештине и способности највише стичу кроз сопствено

искуство, у свакодневном раду. Познавајући добро природу одређеног посла којим се баве, могу бити далеко успешнији од оних који поседују било какву диплому односно теоријско знање, а без радног искуства су. Ово, рецимо, може бити резултат раног укључивања појединца у рад породичног предузећа. Поред тога, веома је пожељно да адекватне савете и идеје за унапређење пословања новопеченим власницима МСП правовремено пруже и други предузетници који већ имају искуство и остварене добре резултате у сопственом пословању (Esa et al., 2021, стр. 468).

Власници се разликују у смислу компоненти људског капитала које поседују и које су им неопходне за успешно вођење предузећа, с обзиром на грану индустрије којој предузеће припада. Свако МСП се оснива у другачијем пословном амбијенту, тако да се и од оснивача очекују и захтевају различити степени образовања (Carree & Verheul, 2012, стр. 374).

Kasseeah (2012) је анализирао власнике МСП и установио да је највише испитаника завршило средњу школу (28,64%). Укупно 7,29% анкетираних власника је завршило само основну школу, а интересантно је да диплому мастер студија и доктора наука има 5,27% власника. Свега 12,31% власника се стручно усавршавало, а 9,8% је присуствовало некој обуци коју су организовали факултети. Анализирањем резултата анкете, Kasseeah закључује да су власници мушкарци образованији у односу на власнице жене, као и да предузећа чији су они власници остварују боље резултате.

У студији Virglerove и њених сарадника (2017), спроведеној у Чешкој, утврђено је да су предузетници са вишим образовањем свеснији административних баријера и тешкоћа на које могу да наиђу када оснивају своје предузеће. С друге стране, предузетници са нижим образовањем задовољнији су финансијским условима и подршком у пословању које пружа држава, јер не поседују све информације и довољно знања о могућим облицима финансијске помоћи, па се задовољавају и оним најмањим.

Истраживачка студија супружника Florea (2013) спроведена на територији ЕУ, указује да је само 28% испитаника вољу и жељу да постану предузетници добило током школовања (чак 65% испитаника у Португалу, али само по 17% испитаника у Немачкој и Великој Британији). Укупно 41% тестираних предузетника сматра да је формално образовање допринело стварању и развијању предузетничког духа у њима и дало им потребно знање и способности да успешно покрену и воде своје предузеће.

Истраживање Webera и његових сарадника (2022) на територији Сахарске Африке, указује да се за предузетничке подухвате људи најчешће одлучују из нужности. Наиме, реч је о мање образованим људима, који су у просеку само шест и по

година похађали школу, а просечно су стари 49 година. Они немају другу алтернативу, немају бољу и сигурнију прилику да обезбеде основна средства за егзистенцију, тако да своју шансу траже у ризичним подухватима оснивањем предузећа.

Isaga (2015) потврђује ове резултате, спроводећи истраживање, такође, на Афричком континенту, у Танзанији, на узорку од 300 власника МСП. Утврђено је да је 69,7% испитаника завршило само основну школу или никада није похађало школу. Свега 3,3% власника је завршило неки од виших нивоа образовања, средњу школу или факултет. Више од половине укупног броја испитаника, тачније 57%, похађало је неки облик стручних тренинга, који су организовали колеџи у Танзанији.

Chiliya и Roberts-Lombard (2012) такође утврђују да се на територији Јужне Африке, предузетнички подухвати покрећу из нужде. Свега 19% испитаника завршило је само основну школу, док 25% власника има средњу школу. Малобројнији су они власници који су завршили факултет (14%) и мастер студије (3%). Поред тога, више од половине анкетираних (52,7%) није присуствовало нити једној радионици или семинару, а као главни разлог су навели недостатак времена, али и финансијских средстава.

До сличних налаза долазе и Sharma и Урпеја (2005) јер према резултатима њихове студије 18% власника малих хотела у Танзанији је завршило само основну школу. Исто толико власника је завршило средњу школу, док је свега 9% завршило факултет. Укупно 9% власника похађало је неки облик стручног усавшавања. Сва ова истраживања на територији Африке указују да се формалном образовању не придаје велики значај и да су људи принуђени да покрену сопствени бизнис.

У анализираном скупу Giacomina и његових сарадника (2011, стр. 18) било је 61% дипломираних предузетника, што је свега 15% радно активног становништво. Исти аутори закључују да образованији људи не оснивају предузеће да би били друштвено признати, јер су завршеним факултетом већ задовољили ову потребу, за разлику од необразованих који имају потребу да их други уважавају и поштују односно прихвате баш такве.

Истраживачка студија Van der Sluisа и његових сарадника (2008, стр. 817) указује да је утицај образовања предузетника на њихове зараде позитивнији и значајнији на територији САД-а него било где другде. Такође, исти аутори долазе до закључка да је утицај образовања људи на покретање предузетничког подухвата већи и изражајнији у САД-у него у Европи.

У својој студији Robb и Watson (2010) упоређују образовање предузетника на територији САД-а и Аустралије. Утврђују да је у САД-у највише било власника МСП са завршеним факултетом (укупно 48% жена власница је завршило факултет, односно 50% мушкараца власника). Најмање предузетника има завршену само основну школу, што је сасвим супротно од ситуације у Аустралији, где управо доминирају ови предузетници (45% жена власница има завршену само основну школу, односно 33% мушкараца као власника). Најмање је власника са завршеном високом школом односно дипломом колеџа. Тачније, 16% жена власница односно 24% мушкараца.

Национална агенција за регионални развој РС (2013) на основу спроведеног истраживања закључује да је на територији РС најмање власника МСП са докторатом (0,19%) и дипломом магистра (11,8%). Са друге стране, завршену средњу школу има 82,4% власника МСП. Даље, две трећине жена власника МСП (66,2%) је старости између 36 и 55 година. Највише мушкараца оснивача МСП је у старосној доби између 36 и 45 година (31,4%).

Дакле, различита истраживања показују и различите нивое образовања којима располажу власници МСП. образовање није пресудан, али је важан фактор у пословању, јер у већини случајева више образовање значи и веће знање и боље предиспозиције за успешно вођење бизниса. Тако, када је власник стекао виши ниво образовања, свакако ће имати и развијенију свест о значају коришћења нових технологија у пословању (Kasseeah, 2012, стр. 83). Kangasharju и Pekkala (2002, стр. 218) препознају важност едукације, јер сматрају да утиче на реалнија очекивања власника који је способан да идентификује могуће ризике на путу до циља. Свакако, више образовање никада није на одмет, и добро је стимулисати власнике МСП у том правцу, а појединце који га већ поседују да га употребе покретањем сопственог бизниса (Kasseeah, 2012, стр. 83).

Такође, образовни појединци лакше могу наћи посао, јер је већа тражња послодаваца за таквим људима (Kangasharju & Pekkala, 2002, стр. 216). Поседују боље вештине и већу могућност да реално процене своје способности да оснују предузеће и покрену сопствени бизнис, у поређењу са нискообразовним људима. Carree и Verheul (2012) повезују образовање са зарадом појединца, наводећи да виши степен образовања повећава ниво очекиване зараде. Такође, високообразовани и самоуверени власници МСП су далеко амбициознији, а развијају и бројна велика очекивања, али дешава се често да бивају разочарани, због немогућности да их некада и остваре.

1.1.2. Искуство предузетника/менаџера малих и средњих предузећа

Искуство власника МСП показује временски период који је провео обављајући одређене сличне послове и колико успеха је остварио (Zarook et al., 2013, стр. 4). Ucbasaran и сарадници (2008) наводе да људи стицањем искуства заправо долазе до најразличитијих информација, изграђују нове вештине, развијају бројне способности, шире своје тренутно знање, а све то после примењују на одређеном послу. Искусни власници МСП су способни да препознају и на најбољи начин искористе шансу у пословању, оптимално комбинујући расположиве ресурсе (Ucbasaran et al., 2008, стр. 157).

Isaga (2015) наводи различите димензије радног искуства, које, преко власника који их поседују, утичу на пословање МСП. Поседовање менаџерског искуства је важно и корисно, јер то значи да је власник МСП раније обављао руководеће послове. Тако је стекао потребне практичне вештине и знања, кроз рад на бројним сложеним пословима и у комуникацији са различитим карактером људи. Храбро суочавање са ризиком у пословању, доношење одлука у неизвесним ситуацијама, усмереност ка тржишту у циљу такмичења са другима развија предузетнички дух код људи. Стицањем таквог предузетничког искуства, јача се самопоуздање појединца и увећава се његова жеља за самопостигнућем, креативношћу и иновацијама. Уколико је појединац раније радио у индустрији или у области у којој се тренутно заснива његово садашње пословање, биће боље упознат са могућим проблемима, а приступиће и брже тржишним информацијама и ефикасније одговорити незадовољеној тражњи купаца. Тако, индустријско искуство пружа боље шансе онима који га поседују да остваре већи успех у сопственом бизнису. Поседовање ових типова искустава, спречавају се грешке и брзо проналазе одговарајуће методе за суочавање и решавање проблема који могу настати приликом стартавања реализације бизнис идеје, али и касније.

Најчешће се дешава да власници МСП немају апсолутно никакво предходно искуство у управљању или на сличним радним местима, тако да су приморани да вештине и знање стичу у тренутку и уче на сопственим грешкама (Zarook et al., 2013, стр. 2). То може бити узрок лоше донетих одлука и не препознавање повољних прилика које се стварају на тржишту. Међутим, њихова изражена лична иницијатива, жеља за успехом и упорност, пружа им прилику да савладају своје страхове и ограничења на која свакодневно наилазе.

Емпиријска истраживања која анализирају степен искуства власника МСП, долазе до различитих резултата. У својој студији Kira (2013) је установио да је највише било оних власника који су имали раније искуство у трајању од 10 до 19 година пре оснивања сопственог предузећа (31,7%). Они власници који су имали искуство мање од 5 година су се ређе одлучивали на покретање бизниса, свега 23,2% њих. Најискуснији појединци се, ипак, најмање решавају да оснују предузеће. Само њих 17,1% је раније радило у предузећима из различитих индустрија, а дуже од 19 година.

Резултати истраживања Isaga (2015) показују да је 40,7% испитаника имало искуство у предузетништву пре покретања свог тренутног посла. Укупно 60% анкетираних власника МСП је пре оснивања сопственог предузећа радило на руководећим пословима, док је њих 51% радило у индустрији у којој тренутно послује њихово предузеће.

Према истраживањима, искуство власника може различито да утиче на пословање МСП. Нека истраживања указују на позитиван однос између искуства и ефикасности МСП (Alvarez & Crespi, 2003; Woldie et al., 2008; Wanigasekara & Surangi, 2011; Kasseeah, 2012; Nguyen & Luu, 2013; Isaga, 2015; Marconatto et al., 2021). Када власнику МСП недостаје образовање и искуство у управљању, он неће моћи да се избори са свакодневним изазовима, успешно решава проблеме, доноси оптималне одлуке (Alvarez & Crespi, 2003, стр. 239). Chiliya и Roberts-Lombard (2012) наводе да предходно радно искуство позитивно утиче на профитабилност МСП. У њиховом истраживању само 3% испитаника је имало искуство у вођењу бизниса, који су касније остварили далеко боље резултате пословања у односу на друге, без искуства. Студија Marconatta и његових сарадника (2021) закључује да када су у улози власника МСП искуснији мушкарци са вишим нивоом образовања предузеће има веће предиспозиције да оствари већи раст и боље резултате.

Предходно запошљавање је веома често извор идеја о могућем покретању бизниса, а доприноси и јачању самоуверености и зрелости појединца за самозапошљавањем. Стицањем радног искуства, будући власник МСП може да прикупи мање или више значајне информације за оснивање предузећа, његово пословање и могућности за раст и развој. Такође, кроз ранија запошљавања, може да успостави контакт са потенцијалним партнерима а онда касније развије пословну мрежу, која би унапредила пословну ефикасност свих повезаних предузећа.

Неколико аутора (Fatoki & Odeyemi, 2010; Abdesamed & Wahab, 2012; Zarook et al., 2013) закључује да власници МСП који поседују искуство у вођењу бизниса, имају

већу могућност да приступе банкарским кредитима, у односу на оне који не поседују такво искуство. Разлог лежи у чињеници да су искусни власници способни, са прилично знања да смање асиметричност информација у поређењу са зајмодавцем (Abdesamed & Wahab, 2012, стр. 238). Поред тога, искусни власници могу тачно да препознају прави тренутак за позајмицу, упознати су са процедуром и захтевима за добијање кредита, што може деловати пресудно приликом одобравања средстава (Ogubazghi & Muturi, 2014, стр. 635).

За разлику од резултата ових студија, Khan и Butt (2002) проналазе да искуство и раније стечене вештине власника могу негативно да утичу на пословање МСП. Наиме, они сматрају да појединац на предходном радном месту може погрешно да усвоји неке вештине и знања које неће бити корисне у властитом бизнису или ће их сувише ригидно применити у новом пословном окружењу.

Различити закључци до којих су дошли бројни истраживачи о значају искуства власника за пословање МСП, може бити последица чињенице да различите димензије и степен искуства нису подједнако значајне за све индустрије пословања, као и да њихова релевантност варира у зависности у којој се фази животног циклуса предузеће налази и динамичности времена у коме послује.

1.1.3. Године старости предузетника/менаџера малих и средњих предузећа

Године старости власника МСП су битна демографска карактеристика која може имати утицај на његово обављање делатности у предузећу. Власници МСП обично средином тридесетих година стичу довољно храбрости да покрену свој сопствени бизнис. Дешава се чак и доста касније, у шездесетим годинама, сматрајући да су довољно инспирисани и упорни да започну пословање (Chiliya & Roberts-Lombard, 2012, стр. 464).

Млађи власници МСП су амбициознији и мотивисанији да достигну своје циљеве, тестирајући способности које тренутно поседују (Kangasharju & Pekkala, 2002, стр. 223). Они показују већи степен креативности, а због мањег искуства спремни су на предузимање ризичнијих подухвата. Енергичнији су и одлучнији, спремни да се одрекну свог слободног времена зарад веће посвећености, рада и успеха у пословању (Isaga, 2015, стр. 170). Углавном су велики оптимисти са израженом жељом за

постигнућем. Спремни су да више истражују и иновирају у свом пословању, познавајући предности таквог пословања (Ogubazghi & Muturi, 2014, стр. 637).

Са друге стране, старији власници су свесни свог знања и вештина односно потенцијала који се у њима акумулирао, тако да су њихови планови реални и досежни (Kangasharju & Pekkala, 2002, стр. 223). Далеко теже проналазе прилике да иновирају, теже прихватају и иницирају промене (Ogubazghi & Muturi, 2014, стр. 637). Старији власници су сигурно искуснији, иза себе имају довољно праксе у свакодневном пословању, што их чини самоувереним у покретању бизниса (Isaga, 2015, стр. 170).

Спроведене су бројне студије које су анализирале ефекат старости власника МСП на пословање предузећа. Тако су неке утврдиле да године живота власника значајно утичу на профитабилност (Chiliya & Roberts-Lombard, 2012). Студија Woldie-a и сарадника (2008) закључује да старост менаџера МСП позитивно утиче на раст предузећа. Наиме, дошли су до резултата према коме МСП која су у власништву или којима управљају менаџери средњих (од 31 до 60 година) и зрелих (преко 60) година доприносе далеко већем расту свог предузећа, у односу на МСП које су водили млади менаџери (до 30 година старости).

Национална агенција за регионални развој РС (2013) је установила да је највише власника или оснивача малих предузећа има између 36 и 45 година (31,7% испитаника) односно између 46 и 55 година (31,5%). У средњим предузећима најчешће на руководећим позицијама су власници старости између 46 и 55 година (35,5% анкетираних), што је далеко више у односу на власнике старости до 35 година (18%), што указује да искуство има важну улогу.

Резултати истраживања (Nguyen & Luu, 2013; Ogubazghi & Muturi, 2014) указују да старост власника има велики утицај на могућност приступа банкарским кредитима од стране МСП. Према мишљењу Nguyen-a и Luu-a, (2013, стр. 248) старији власници су одговорнији, искуснији, свеснији задужења, тако да се и зајмодавци лакше одлучују да им помогну, док су млађи усмерени на вредност сопствене имовине, евентуално, помоћ породице и пријатеља. С друге стране, неке студије (Fatoki & Odeyemi, 2010; Slavec & Prodan, 2012) закључују да године живота власника нису значајан и пресудан фактор одобравања кредита.

У анализираном скупу Giacominа и његових сарадника (2011, стр. 24) највише предузетника МСП је било у старосној доби између 32 и 38 година старости, што чини 25% укупне популације. Као разлог за покретање предузећа наводе потребу за друштвеним признањем и финансијском независношћу, што није случај са старијим

предузетницима јер су обично кроз свој приватни и пословни живот већ задовољили споменуте потребе.

1.1.4. Родни идентитет предузетника/менаџера малих и средњих предузећа

Студије које су за циљ имале да истраже родни идентитет власника МСП, углавном показују да је већи број мушкараца на челу ових привредних субјеката (Robb & Wolken, 2002; Woldie et al., 2008; Robb & Watson, 2010; Brijlal et al., 2013). Неке од њих закључују да се женски и мушки власници МСП међусобно разликују: успостављају различите стилове вођења, достижу другачије резултате у свом предузећу, а постоје и оне студије које закључују да полни идентитет власника МСП нема одлучујући утицај на пословање предузећа.

Brijlal и сарадници (2013) установили су да су мушкарци као власници МСП образованији (64,6%) у односу на жене (61,1%). До сличног закључка долазе и Fairlie и Robb (2009) јер су у њиховој студији мушкарци имали више нивое образовања, а жене власнице МСП мање предходног радног искуства у породичном бизнису или у предузећима из истих или сличних делатности пословања. Недостатак образовања и искуства може спречити власнице МСП да препознају и приступе кључним ресурсима пословања и уоче повољне прилике за реализацију жељених акција.

Robb и Watson (2010) су дошли до резултата да су МСП у власништву мушкараца остварила далеко веће укупне приходе, укупан профит и да су имала знатно веће укупне инвестиције у своје пословање, у односу на МСП којима су руководиле жене. Према Fairlie-у и Robb-у (2009) МСП којима управљају жене остварују мањи обим годишње продаје и запошљавају мањи број радника.

У анализираном скупу предузетника МСП Giacomina и његових сарадника (2011, стр. 23) чак 77% испитаника су били мушкарци, а као разлог оснивања предузећа наводе потребу да допринесу породици јер се њима преписује улога главе домаћинства, што није случај са женама. Такође, обављање предузетничких активности од стране мушкараца произилази из њихове потребе да наставе породичну традицију, што опет није случај са женама.

Du Rietz и Henrekson (2000) наводе да жене имају тенденцију да воде мање фирме у области трговине и пружање услуга, док су мушкарци доминантни у производњи и грађевинарству. Према мишљењу Robb-а и Wolken-а (2002, стр. 3) жене

власнице воде предузећа на мало, док мушкарци велетрговине и предузећа из области рударства и грађевинарства.

Brijlal са сарадницима (2013) закључује да жене покрећу бизнис много млађе него што то раде мушкарци. Ипак, споменути истраживачи наводе да се и предузетници женског пола (33,6%) и предузетници мушког пола (53,7%) најчешће одлучују да оснују предузеће у средњим годинама, између 40 и 49 година.

Разлика међу половима постоји и у погледу тога шта их чини задовољним, а што произилази из пословања. Тако жене уживају у приходу који остварују, али због посла, немају времена да троше у куповини. Даље, незадовољство се јавља због великих психолошких притисака које свакодневно трпе, мало слободног времена које посвећују деци и породици (Carree & Verheul, 2012, стр. 383).

Robb и Wolken (2002) закључују да су МСП којима су управљале жене била далеко мања у поређењу са оним које су водили мушкарци и то мерењем и упоређивањем броја запослених радника у њима, величином средстава које су поседовале или обимом продаје. Исти аутори наводе да су МСП којима су управљале жене била значајно млађа од предузећа у власништву мушкараца.

Puente и његови сарадници (2019, стр. 978) закључују да су жене као предузетнице једна од најбрже растућих предузетничких популација, које често покрећу предузетничке подухвате из нужности, да би обезбедила преко потребна средства за опстанак, а не да би се обогатила.

Carree и Verheul (2012, стр. 376) наводе да жене као власнице предузећа поседују мање финансијских средстава приликом покретања и током обављања делатности, што за последицу може имати њихово незадовољство оствареним приходом. Coleman и Robb (2009, стр. 409) тврде да су жене предузетнице склоније оснивању мањих предузећа, јер такво пословање омогућава да балансирају пословне и породичне обавезе, мањи ризик пословања, мање количине потребног капитала. У природи жене је потреба да усклади своје породичне и пословне обавезе, како би успела да се посвети својим члановима породице и не запостави свој приватни живот, али, исто тако, жене имају потребу за успешном каријером.

Појава жена као предузетница, и генерално, укључивање жена у пословне активности дуги низ година је било оспоравано. Један од разлога се огледа у њиховом слабијем образовању, које није било подржано, напротив, било је немогуће њихово школовање (Brijlal et al., 2013, стр. 856). А када би упорне и храбре жене успеле да оснују предузеће, оно је готово увек много мање од оних у власништву мушкараца, при

чему је један од разлога заправо дужност у породици које има као мајка и жена (Robb & Watson, 2010, стр. 557). Жене у сваком тренутку морају да успоставе равнотежу између обавеза и одговорности које имају у породици и кући са својим задацима и пословима у предузећу.

У свом емпиријском истраживању, а на основу четворогодишње базе података МСП у Аустралији и САД-у Robb и Watson (2010) су анализирали утицај пола власника на стопу затварања МСП. Установили су да је у Аустралији стопа неуспеха МСП којима су управљале жене далеко већа у односу на МСП које су водили мушкарци и то у другој (10,1% наспрам 8,8%) и трећој години (12,5% наспрам 7,1%) након оснивања. У четвртој години пословања минимално већу стопу затварања, ипак, имају МСП којима управљају мушкарци (6,8% у односу на 6,4%). До сличног резултата Robb и Watson (2010) су дошли и анализирањем МСП у САД-у. Предузећа која су у власништву жена била су чешће затворана у другој (10,2% наспрам 7,3%) и трећој години (10,7% наспрам 9,7%) након оснивања, док у четвртој година пословања већу стопу гашења показују МСП којима управљају мушкарци (9,5% у односу на 10,6%). Такође су у својој студији до истог закључка дошли и Fairlie и Robb (2009) јер су предузећа у власништву жена показале ниже стопе преживљавања у односу на предузећа чији су власници били мушкарци (24,4% наспрам 21,6%).

Неке студије (Coleman & Robb, 2009; Fairlie & Robb, 2009) су установиле да жене покрећу свој бизнис са много мање финансијских средстава у поређењу са мушкарцима. У свом пословању више се ослањају на личне, а мање на спољашње изворе финансирања, где доминирају средства која им пружају родитељи или супружник.

Емпиријски резултати (Robb & Wolken, 2002; Slavec & Prodan, 2012) показују да пол предузетника није значајан фактор за одобравање банкарских кредита. Такође Robb и Wolken (2002) наводе да се жене власнице ређе одлучују да затраже кредите од банака у односу на мушкарце, али да полни идентитет није пресудан за дефинисање услова под којима се одобрава кредит.

Неке студије (Woldie et al., 2008; Coleman & Robb, 2009; Brijlal et al., 2013) наводе да не постоје значајне разлике у оствареном расту предузећа која воде мушкарци или жене. Du Rietz и Henrekson (2000) закључују да разлике у полу власника немају утицај на ниво остварене профитабилности МСП.

1.1.5. Самоефикасност предузетника/менаџера малих и средњих предузећа

Самоефикасност предузетника је његово уверење да зацртани посао може успешно и да реализује и оствари планове (Mohd et al., 2014, стр. 65). Реч је, заправо, о перцепцији предузетника да је довољно спретан, способан и вешт да изврши жељене акције (Herath & Mahmood, 2014, стр. 24). Самоефикасни предузетници прихватају реалност каква јесте, прихватајући у потпуности одговорност за остварене резултате пословања, били они добри или лоши (Yazeed, 2017, стр. 141). Moghavvemi са сарадницима (2012, стр. 33) наводе да су самоефикасни предузетници убеђени да властитим способностима и знањем које поседују могу да ураде одређени посао, имајући у виду низ околности које их прате.

Са друге стране, Mohd са сарадницима (2014, стр. 64) закључује да предузетници који поседују нижи ниво самоефикасности теже предузимају ризичне и захтевне подухвате. Разлог лежи у чињеници да сматрају да нису довољно способни да их реализују, да нема потребе ни да покушавају јер ће сигурно резултирати неуспехом. Тада су ови предузетници и јако демотивисани, а сумњају и у властите компетенције на послу и свакодневном животу (Herath & Mahmood, 2014, стр. 24).

Mohd и сарадници (2014, стр. 63) наводе да су самоефикасни предузетници велики оптимисти, који увек прихватају критику, поштујући и негативна мишљења које добијају од других, у жељи да извуку најбоље из њих. Самоефикасни предузетници увек дају свој максимум, труде се и више од тога, јер верују да ће се напоран рад свакако исплатити (Zuhir et al., 2017, стр. 14). Веома су самоуверени и труде се да увек позитивно размишљају када су у питању обавезе и задаци који их чекају (Runst & Thomä, 2022, стр. 2239).

Пожељна је висока самоефикасност предузетника у МСП, јер они тада своју пажњу усмеравају ка жељеним правцима пословања, користећи расположиве ресурсе у предузећу, ангажујући се у потпуности да остваре циљеве (Karakiyai & Kimitei, 2016, стр. 32). Свакодневно ће мотивисати запослене, приказујући своје планове и идеје благовременом комуникацијом. Такав предузетник има подршку и одличну сарадњу са својим добављачима, који имајући у виду његову посвећеност послу и жељу да успе, омогућавају боље услове у погледу плаћања поруџбина (Gomeyel, 2017, стр. 12).

У својој студији Mohd и његови сарадници (2014) су утврдили да постоји позитивна веза између самоефикасности менаџера МСП и предузетничке оријентације. При томе су закључили да су менаџери са вишим нивоом самоефикасности показивали далеко већу склоност ка предузетничким акцијама од оних менаџера са нижим нивоом самоефикасности. Били су иновативнији, склонији прихватању ризика и деловали су проактивније у свом пословању, што је за последицу имало стварање већег пословног успеха.

У својој студији Herath и Mahmood (2014, стр. 26) су закључили да је самоефикасност предузетника МСП позитивно повезана са пословањем предузећа. Наиме, они су самоефикасност посматрали преко способности предузетника да уочи повољне прилике на тржишту за развијање нових производа, успостави успешну иновативну средину коју ће неговати сви запослени, успешно иницира и одржава односе са инвеститорима, дефинише основну сврху деловања пословне активности предузећа, вешто се носи са свакодневним неочекиваним изазовима, развије посвећене запослене означене као кључни људски ресурси. Све ове димензије самоефикасности су показале позитивно дејство на перформансе МСП, при чему је већа самоефикасност предузетника била јако корисна за пословање МСП коме припада.

До сличног закључка је дошао и Zuhir са својим сарадницима (2017) јер резултати њиховог истраживања показују да самоефикасност доприноси јачању перформанси МСП, а у исто време да самоефикасност посредује у односу између људског капитала и перформанси предузећа.

Moghavvemi и његови сарадници (2012) су утврдили да перцепција власника МСП о самоефикасности у коришћењу ИТ иновација значајно утиче на намеру власника МСП да вредно ради на стварању ИТ иновација и да их примењује у свакодневном пословању, јер он зна колика је њихова вредност. То се у модерним условима пословања намеће као нужност за стицање одрживе конкурентске предности.

У својој истраживачкој студији Yazeed (2017) наводи да је веома важно да предузетника МСП карактерише самоефикасност, како би спремно преузео и управљао ризицима и имао контролу над целокупним пословањем али и контролу над собом, а све у правцу високе стопе профитабилности предузећа.

Gomeyel (2017) је за циљ имао да испита карактер односа између предузетничке самоефикасности и банкарских и трговинских кредита у МСП. На основу добијених резултата, анализирањем закључује да самоефикасност стоји у позитивном односу са трговинским кредитима. Дакле, што виши ниво самоефикасности има власник МСП,

већа је вероватноћа да ће његов захтев за трговинским кредитом, наићи на одобрење. Са друге стране, Gomeyel наводи да самоефикасност не утиче на одобравање банкарских кредита. Наиме, колико год предузетник био самоефикасан, банке свим зајмотражиоцима позајмљују новац под идентичним условима, поштујући одређена правила и процедуре (Gomeyel, 2017, стр. 12).

Међутим, Каркиуаи и Кимитеи (2016) долазе до сасвим супротног закључка, јер наводе да самоефикасност власника МСП има велики утицај на структуру капитала предузећа. Какав ће бити однос између сопственог капитала и дуга, којим предузетник МСП финансира пословање свог предузећа, у великој мери, наводе Каркиуаи и Кимитеи (2016) зависи од спремности да се преузме ризик, енергичности, храбрости и упорности да се реализују сви жељени послови, амбициозности предузетника.

Због изузетног значаја самоефикасности за власника, али и за остале запослене у МСП, неопходно је сагледати могућности да се подстакне и увећава самоефикасност. Пожељно је да се посећују разне обуке, семинари, тренинзи за развој предузетничног знања и понашања (Gomeyel, 2017, стр. 12). Такође, се самоефикасност може повећати континуираним учењем и посматрањем како се друге, успешне колеге, понашају и извршавају своје дужности.

1.2. Карактеристике запослених у малим и средњим предузећима

Запослени у предузећу су његов кључни ресурс који доприноси успеху, па их као такве треба добро чувати и задржати (Rouse et al., 2010, стр. 170). Конкурентност предузећа, његов раст и развој је условљен компетенцијама запослених, њиховим понашањем и посвећеношћу предузећу (Исаковић, 2015, стр. 318). С обзиром на мањи број запослених који чине МСП, сигурно је да је свако од њих важна карика у целокупном ланцу пословања. Обично МСП имају проблем са недостатком квалификованог кадра, који због ограничених могућности да напредују и лошијих услова за рад у МСП, обично бирају већа предузећа. С друге стране, радници МСП су мултифункционални људи, спремни за напоран рад на пословима из различитих области, тако да је њихова улога вишеструка, а значај за МСП непроцењив.

Искусни и успешни власници МСП могу тачно да препознају вредности радника, процене да ли ће бити корисни сходно потребама у пословним активностима и колико могу да се ослоне на њих (Rouse et al., 2010, стр. 170). Управо власници МСП

иницирањем различитих интерактивних процеса учења утичу на квалитет и количину знања које поседују радници (Runst & Thomä, 2022, стр. 2239).

Радна снага МСП је малобројна и другачија од оне у великим предузећима по степену образовања, години старости, полном идентитету, раси (Headd, 2000, стр. 13). Такође се МСП, на основу свих ових карактеристика, могу међусобно разликовати, јер свако предузеће представља јединствен скуп људи организован ка јединственом циљу.

У свом раду Headd (2000) анализира запослене у МСП и великим пословним системима. У погледу расе људи који раде у МСП, преовлађују белци (85,7%) у односу на припаднике црне расе људи (9,8%). Ако се посматра полна структура, запослено је око 45,3% жена, што је нешто мањи проценат у односу на број жена запослених у великим привредним субјектима (48,1%). Процент радника који су се изјаснили као шпанци био је виши у МСП (12,2%) у односу на њихов број у великим предузећима (9%). При томе је уочено да број домаћег шпанског становништва опада када долази до повећања броја запослених у предузећу.

Headd (2000) такође, закључује да је највише радника МСП било у средњим годинама. Тачније у животној доби између 25 и 35 година (24,2%) и између 35 и 44 године старости (25,8%). С друге стране, радници са навршених 55 и више година се најређе сусрећу да раде у МСП. Headd је пратио и образовање запослених у МСП. Највише је било радника који су завршили средњу школу (33,7%) и колеџ (27,5%). Радници који имају мастер диплому (3,4%) или диплому доктора наука (2,2%) су били најмање бројни у МСП, а то су пре свега били доктори или самостални адвокати.

На узорку од 47 МСП односно 2.565 радника који су у њима били запослени, Hunt и сарадници (2015) анализирају њихове социодемографске карактеристике. Просечна старост радника износила је 43,5 година. Сви испитаници су имали између 40 и 49 година, при чему су најмлађи радници били у сектору истраживање и развој (просечне старости 40,2 године), а најстарији су били менаџери предузећа (просечне старости 49,3 године). Радници су углавном били мушкарци, јер су чинили 73% испитаника. Најбројнији мушкарци су радници у производњи (85%) и радници у сектору истраживање и развој (83%). С друге стране, помоћно особље МСП су углавном чиниле жене (67%). Претежно су запослени били припадници беле расе (81%), а највише су томе допринели менаџери (97%) и радници у продаји (95%).

Највише радника МСП је имало диплому колеџа (43%), чему су највише допринели менаџери у производњи (49%) и помоћни радници (48%). Средњу школу или још ниже образовање имало је 32% испитаника, а логично је да их најмање

поседују запослени у сектору истраживање и развој (5%) и радници који обављају менаџерске послове (5%). У МСП најмање је радника који су завршили факултет или неку високу школу (25%), при чему је најмање таквих радника запошљено у производњи (14%) и као менаџери производње (24%). Сасвим очекивано је да је највише факултетски образованих радника чине менаџери МСП (68%) и запослени у сектору истраживање и развој (69%).

У студији истих аутора (Hunt et al., 2015) установљено је да производни радници и помоћно особље осећају виши ниво стреса од осталих посматраних категорија. Укупно 43% радника МСП се изјаснило да ради више од 40 сати недељно. Због сложености и обимности посла, а и обима одговорности коју поседују, највише прековременог рада остварују менаџери предузећа (68%).

Hunt са својим сарадницима (2015) анализира и време које су радници провели на својим тренутним пословима. Укупно 13% радника је било краће од годину дана на свом тренутном радном месту, док је 33% радника свој постојећи посао обављало у периоду од једне до пет година. Свега 17% радника је радило на свом тренутном радном месту у периоду од шест до десет година, при чему најзначајније учешће у овом проценту има продајно особље МСП (22%). Највише је радника (37%) који су провели више од десет година на својим садашњим пословима. Не изненађује чињеница да производни менаџери (52%) и менаџери МСП (52%) имају највише искуства на својим тренутним радним местима.

У истраживању МСП у Хрватској од стране Центра за развој људских потенцијала (2009) утврђено је да је боља образовна структура запослених у микро и малим предузећима. Највише радника микро предузећа имало је диплому четворогодишње средње стручне спреме (42,9%) или високо или више образовање (26%), што је далеко више у односу на њихов број у средњим предузећима (39,9% односно 10,8% са завршеном вишом школом или факултетом). У малим предузећима највише је било радника са четворогодишњом (40,4%) и трогодишњом средњом стручном спремом (22,9%). Становништво са највишим степеном образовања – доктори наука бројнији су били у микро и малим предузећима, а то произилази из чињенице да они желе да буду саме своје газде, јер сматрају да су довољно способни да самостално наступе на тржишту.

Sharma и Урпеја (2005) наводе да је у њиховој студији спроведеној у малим хотелима у Танзанији било више радника женског пола (56%), при чему је 53% њих

било млађе од 30 година. Мушкараца старости до 30 година било је доста мање, свега 35%. Укупно 75% запослених је било ангажовано са пуним радним временом.

2. Управљање хуманим капиталом у малим и средњим предузећима

Глобално пословање XXI века је период доминантног значаја запослених за успех предузећа коме припадају (Slavić & Verber, 2013, стр. 94). Запошљавање образованих, иновативних, креативних радника и задржавање истих у предузећу постаје приоритетна активност. Тако, управљање људским ресурсима у предузећу добија на значају, постаје кључна област, која предодређује све остале. Реч је о вишедимензионалном процесу, који се односи на мотивисање и усмеравање понашања и деловања запослених путем разних система, обука, политика (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 328). Носиоци управљања људским ресурсима у МСП су власници, док у великим пословним системима ради посебна кадровска служба која је одговорна за ову област (Rouse et al., 2010, стр. 170).

Управљање људским ресурсима добија стратешки значај у сваком МСП, јер је то пут до успеха и стварања конкурентске предности. Такав стратешки аспект посматрања људских ресурса захтева спровођење адекватне кадровске политике, како би се запослени адекватно усмеравали, мотивисали и доприносили реализацији постављених циљева.

Циљ управљања људским ресурсима свакако је искоришћавање потенцијала запослених, поштујући одређена правила, како би се обезбедио успешан рад и реализовање стратешких планова (Abduli, 2013, стр. 133). Основне активности у процесу менаџмента људских ресурса су (Ђуричин et al., 2016, стр. 662):

- Планирање људских ресурса,
- Регрутовање људских ресурса,
- Селекција људских ресурса,
- Развој и оцена перформанси запослених,
- Изградња система компензација,
- Одржавање односа са запосленима.

2.1. Планирање, регрутовање и селекција кадрова у малим и средњим предузећима

Планирање људских ресурса је корак који предходи осталим активностима процеса и ствара основу за њихову реализацију. У складу са постављеним плановима и стратегијама, менаџери МСП предвиђају потребе за људским ресурсима, као носиоца будућих активности у предузећу. Планирање људских ресурса је изразито битно и неопходно је спровести правовремено и прецизно ову активност како би се тачно утврдио потребан број и структура кадрова, и тако обезбедили одговори на све захтеве тржишта (Rouse et al., 2010, стр. 170).

Планирање кадрова у МСП започиње прегледом тренутно запослених радника, анализом њихових компетенција и остварених резултата од кад су у радном односу (Robbins & Coulter, 2012, стр. 285). Циљ планирања је да се не ствара вишак радне снаге, јер он изискује непотребне трошкове. Са друге стране, планирањем се, такође, може спречити недостатак радне снаге, јер би то успорило и омело континуирани процес обављања свакодневних активности.

Планирањем се дефинише потребна структура радника, неопходне вештине и квалификације које запослени треба да поседују, радно искуство, пожељне физичке и менталне способности. Циљ је да се обезбеди оптималан скуп људског потенцијала, који ће се усмеравати ка реализацији зацртаног обима и квалитета посла. Потребно је испланирати тим људи који ће бити способни и спремни да произведу жељену количину производа или пруже планиране услуге. Једном дефинисан број и структура људских ресурса није и коначан и непроменљив, већ је потребно да прати сваку промену циљева и планова предузећа (Церанић & Поповић, 2009, стр. 73).

Када се оконча планирање људских ресурса, следи процес регрутовања, којим се привлачи одређени број квалификованих кандидати, потенцијалних радника предузећа, који се даље усмеравају ка процесу селекције (Abduli, 2013, стр. 138). Власници МСП имају тенденцију да регрутују раднике по потреби, и то се дешава као реакција на одређена интерна или екстерна дешавања у МСП. Не постоје формалне процедуре и стандарди који се морају поштовати, па се потреба за радником може јавити у тренутку, без претходних припрема (Ofori & Aryeetey, 2011, стр. 48).

Специфична обележја и предности МСП у односу на друге привредне субјекте, могу их учинити привлачним за запослење. Пажњу им привлачи пријатна пословна

клима, добри међуљудски односи пуни поштовања и разумева од стране власника МСП. Имају прилику да докажу своју креативност, покажу сналажљивост и иницијативу за предузимање одређених акција (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 329).

Међутим, поседовање скромних финансијских средстава и ограничених материјалних ресурса МСП, спречава још већу заинтересованост и пријављивање кандидата. Обично се жеља за послом у МСП јавља код нискоквалификоване радне снаге, с обзиром да је могућност напредовања скромна, а плате мање у односу на веће привредне субјекте. Такође, радна места нису прецизно дефинисана, границе одговорности радника су нејасне, а они обично имају више улога у предузећу. Управо то обављање различитих послова омогућава радницима да стекну знање и искуство у бројним областима пословања, што јача њихову конкурентност на тржишту рада.

Након регрутовања довољног броја кандидата неопходно је извршити селекцију истих. Процењује се ко би од пријављених кандидата остварио највећи успех радом на упражњеном радном месту, и изабрао онај који највише одговара постављеним захтевима (Robbins & Coulter, 2012, стр. 287). Потребно је проценити све кандидате, у циљу доношења праве одлуке, с обзиром да су последице лошег избора кандидата далекосежне и велике. Кандидати пролазе различита тестирања која се спровode писаним и усменим путем.

Како би попунио упражњено радно место, власник МСП се веома често прво одлучује да само прошири одговорност и обавезе радницима који су већ запошљени у том предузећу. Тада се врло лако и једноставно може доћи до избора спровођењем интерне селекције, јер радници МСП обављају разноврсне послове тако да им је углавном опште познато целокупно пословање предузећа (Аггау & Медина, 2014, стр. 144). У случају да пак нико од њих није релевантан, власник се, затим, прво одлучује за особе са којима је у неформалном контакту, оне које лично познаје а потребан им је посао или се чак ослања и на меродавне препоруке (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 330). Са друге стране, овакав вид запошљавања може довести до нарушавања блиских породичних и пријатељских односа, евентуалних свађа и сплеткарења (Аггау & Медина, 2014, стр. 144).

Свакако, оваквим ангажовањем кандидата власник брже долази до радника, штеди већ ограничена финансијска средства и време, али се намеће питање да ли ангажовани кандидат поседује адекватан степен стручности и релевантне компетенције. Оваква неформална селекција је могућа у почетним годинама пословања, али са растом

и развојем МСП, као нужност се намећу формалне методе избора кандидата. Ангажовање радника се у МСП углавном спроводи *ad hoc*, неформалним и неструктурираним методама, што смањује вероватноћу да ће се запослити висококвалитетан радник. При томе, власници МСП нису склони ка запошљавању вредних и предузимљивих радника које виде као своју претњу да ће се у неком моменту преселити код конкурената.

Свакако главни изазов процеса запошљавања радника у МСП је одабир најрелевантнијег кандидата, с обзиром да не постоји посебна стручна кадровска служба која се бави овим питањем (Cardon & Stevens, 2004, стр. 303). У таквој ситуацији, власник МСП преузима одговорност за све активности у вези са запошљавањем кандидата. Путем интервјуа (*face to face*) их тестира, стиче утисак и процењује ко би се најбоље уклопио у пословну политику предузећа. Спровођење интервјуа омогућава власнику МСП да се лично увери у квалитет пријављених кандидата. Са друге стране, овим путем кандидатима се пружа прилика да ближе упознају свог потенцијално будућег послодавца (Rouse et al., 2010, стр. 176).

2.2. Обука и развој кадрова у малим и средњим предузећима

Изабрани кандидат постаје део предузећа а потребно је упознати га са послом који ће обављати и самом организацијом пословања. Сваки новопримљени радник мора да прође кроз одређене обуке и тренинге, како би био спреман да самостално ради и пружи свој максимум (Abduli, 2013, стр. 138). Успостављање и константно развијање односа и комуникације власника са запосленима, њихово мотивисање и могућност да се усавршавају, су кључни задаци власника МСП, који доприносе задржавању радника у предузећу (Rouse et al., 2010, стр. 170).

Константно развијање и јачање компетенција свих радника МСП путем различитих обука, семинара и курсева, постаје неизбежна потреба. За МСП је карактеристично да се реализују неформалне методе обучавања и усавршавања радника, због специфичности пословања, пре свега ограничених финансијских и материјалних ресурса са којима се сусрећу. Тако су носиоци обука запослени који већ неко време раде у МСП, добро познају посао и спремни су да поделе своје знање са новопримљеним радницима, који затим свакодневно уче кроз сопствени рад (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 332). На овај начин обука може да се организује *ad hoc* и са много мање трошкова, али је велико питање колико је стручан и

квалификован, компетентан и меродаван онај ко преноси знање. Такође је неизвесно да ли ће таква обука допринети јачању индивидуалне продуктивности радника и побољшавању укупних перформанси које предузеће остварује.

Недостатак финансијских средстава, такође, спречава и да запослени који већ дужи време раде у предузећу, као и власници МСП, присуствују разним курсевима и додатно се усавршавају. Зато су, углавном, власници и радници МСП самоуки у свом послу, јер немају другу могућност већ да сами науче и прозру у суштину свог посла.

Тренутни трошкови које ствара присуство на једној обуци, занемарују и потискују користи од исте, које могу да настану у дужем временском периоду. Имајући у виду да је сваки радник у МСП битна карика у целокупном ланцу пословања, немогуће је замислити да се задаци и пословање предузећа занемаре у циљу похађања неког програма обуке. Поред тога, сваки радник МСП обично већ поседује и широк спектар знања и способности, тако да је јако тешко пронаћи одговарајући програм обуке који омогућава додатну едукацију и усавршавање у више различитих области.

Обично МСП не запошљавају лиценцираног стручњака који би се искључиво бавио развојем каријере запослених. Тако се унапређивање особља МСП спроводи отежано, јер би споменути стручњак проналазио специјализоване институције које нуде разне обуке, уговарао их, процењивао најефикасније и најделотворније које обавезно треба похађати (Lee, 2016, стр. 6). Зато у МСП потребу да запослени похађају неку обуку и тренинг, процењује сам власник на основу својих свакодневних опажања, али имајући у виду своје скромне финансијске могућности (Manimala & Kumar, 2012, стр. 100).

Rollag и Cardon (2003) наводе да се процес социјализације у МСП дешава много брже у поређењу са великим предузећима. Могући разлог јесте мањи број радника у МСП, који су заправо једна мало већа породица, брже укључивање у свакодневна дешавања, међусобна брига запослених. Зато се код нових радника брзо јавља осећај сигурности и припадности предузећу, тако да су и њихови напори и уложен труд већи, што доприноси већој продуктивности од продуктивности новопримљених радника у великим пословним системима (Engbers & ter Horst, 2006, стр. 21).

Остварене перформансе радника на свим радним местима се често контролишу и анализирају с намером да се утврди да ли је реално могуће и изводљиво да се остварене перформансе побољшају. У МСП оцењивање перформанси врше власници, неформално и најчешће спонтаним праћењем и доношењем одлуке. Кључни циљ такве активности власника свакако јесте да се процени допринос појединачно сваког радника

укупним циљевима МСП (Ђуричин et al., 2016, стр. 667). Поред тога, тако може да се формира систем компензација, којим се усмерава понашање запослених у жељеном правцу.

2.3. Управљање системом компензација у малим и средњим предузећима

Компензације укључују сваку врсту надокнаде којима се запосленима надокнађује уложени рад и труд и заправо се плаћају за постигнуте резултате (Cardon & Stevens, 2004, стр. 305). Систем компензација чине материјалне награде (плата, бонуси, стимулације, регрес) и нематеријалне (различите форме признања, поштовање и уважавање, статус, могућност личног развоја). Систем компензација у МСП има за циљ да избалансира и усклади интересе запослених и циљеве предузећа, јер ће у том случају радници бити максимално посвећени пословним активностима, будући да кроз њих виде остварење својих интереса (Петковић et al., 2002, стр. 479).

У МСП не постоје дефинисани стандарди и формалне шеме за одређивање структуре система компензација запослених. Примењују се јединствени критеријуми и мерила која свако МСП дефинише за себе или чешиће преговарањем власника и радника (Cardon & Stevens, 2004, стр. 307). Висину плате појединачно за сваког радника одређује власник или менаџер МСП, а на основу субјективне процене времена које је запослени провео у ефективном раду и његовом доприносу оствареном резултату предузећа. Такође, висина плате зависи и од фазе животног циклуса у којој се МСП тренутно налази, па тако радници морају бити спремни на минималну почетну плату, која се временом мења.

МСП нису у позицији да могу да парирају великим компанија у погледу система компензација које запослени остварују. Поседовање ограничених ресурса, ствара могућност за формирање само нижих фиксних плата за раднике у МСП. Често се дешава да власници исплаћују само минималну плату прописану законом у тој земљи, иако радници заслужују много више. Власници МСП не могу да обећају периодично повећање плате запосленима, због ограничене могућности да пласирају своје производе и услуге, али и велике неизвесности какав ће успех остварити на тржишту (Cardon & Stevens, 2004, стр. 308). Такође, МСП запосленима омогућавају скромније бенефиције (пензионо, здравствено, животно осигурање, различите кредите) које пружају дугорочну сигурност радницима, јер се ови привредни субјекти суочавају са високим степеном пропадања и неуспеха.

Тако су велика предузећа у предности, јер обучене и искусне раднике МСП могу да привуку стимулативнијим системом компензација које нуде. Са друге стране, МСП нуде атрактивније услове рада и пријатнији пословни амбијент, пружајући већу слободу и самосталност радницима, уважавање њихових предлога и идеја, могућност учешћа у одлучивању, честих признања (Beaver & Hutchings, 2004, стр. 92).

2.4. Задржавање кадрова у малим и средњим предузећима

У циљу ширења и унапређења пословања МСП, неопходно је да се постојећа радна снага задржи и континуирано оснажују њихове компетенције и вештине. С обзиром на мали број радника у МСП, задржавање сваког је од пресудног значаја, посебно ако је реч о кључним радницима (Rouse et al., 2010, стр. 170). Потребно је развити праксу бриге о запосленима, одређену политику неговања и чувања радне снаге, што би допринело да већ уходани запослени раде у предузећу дужи период (Mohammad, 2015, стр. 34). Стимулативан систем компензација, могућност да запослени похађају разне обуке и курсеве, да се даље усавршавају и развијају своју каријеру, мотивисаће их да остану у предузећу. Такође, је неопходно да се успостави склад и равнотежа између приватног живота и посла, постепено преноси овлашћење на раднике и њихово укључивање у процес доношења одлука, као и усклађивање потреба радника, послодавца и циљева МСП, повећаће се могућности за задржавање особља. Сва очекивања и жеље радника треба континуирано испуњавати, јер у супротном, они своје незадовољство могу решити проналаском новог послодавца.

Без обзира да ли се ради о малом, средњем или великом предузећу, уколико током времена обављања делатности, не могу да задрже своје кључне људе, то може угрозити њихов опстанак. Управо тај проблем се јавља у МСП. Недостатак финансијских, али и свих осталих ресурса отежава МСП задржавање радне снаге, пре свега оне кључне за пословање. У таквој ситуацији, неиспуњавање захтева и очекивања запослених доводи до њиховог незадовољства и потраге за другим послом (Mohammad, 2015, стр. 34). Запослени у МСП, пре свега, желе одговарајуће системе компензација који ће адекватно пратити њихову одговорност и сваку промену у задужењу, као и могућност да остваре зацртане циљеве у каријери. Углавном МСП имају проблем да испуне ове захтеве, тако да су запослени приморани да траже нови посао (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 335).

Савремени услови пословања, намећу значај запослених за достизање успеха, стварање и одржавање конкурентске предности. С тим у вези област управљања људским ресурсима добија на значају, јер све запослене треба адекватно пратити како би пружили свој максимум (Abduli, 2013, стр. 139). Треба благовремено планирати потребу за људима, подизати степен поверења међу запосленима, ускладити интересе радника и власника како би се њихов потенцијал максимално искористио. Упражњена радна места, услед одласка запосленог, или пак нова радна места, када МСП расте и развија се, је неопходно попунити најбољом могућом опцијом, што прате и доносе одлуку власници МСП (Rouse et al., 2010, стр. 171). Много боља солуција је да се запосли стручњак у области управљања људским ресурсима, који би адекватно све запослене пратио и усмеравао, испуњавајући интересе и МСП и запослених (Mohammad, 2015, стр. 42).

3. Мерење перформанси хуманог капитала

С обзиром да је хумани капитал једног предузећа његова најважнија имовина, неопходно је и бити свестан такве његове улоге у условима које доноси модерно доба, када је конкуренција на тржишту рада изразито јака и веома оштра. У складу са тим, потребно је пронаћи одговарајуће начине за мерење перформанси хуманог капитала у предузећу, како би се, сходно добијеним резултатима, предузеле неопходне мере и акције. Тако се континуираним мерењем може процењивати понашање, допринос вредности предузећа и генерално тренутни положај радника, као стратешки важним ресурсом. Значај мерења људских ресурса је велики, а пре свега његова улога је видљива у креирању и касније имплементацији стратегија предузећа, његовог успешног пословања и опстанка. Мерењем људског капитала се заправо утврђује како вредност њихових вештина, знања, способности доприноси продуктивности (Baron, 2011, стр. 30).

Бескер и сарадници (2002, стр. 71-75) развили су шест кључних принципа за мерење перформанси људског капитала:

- Фокусирање на стратешки утицај људског капитала – Хумани капитал је најзначајнији нематеријални ресурс предузећа. У модерном добу означеном као економија знања, хумани капитал представља основу на којој се базира пословање предузећа. Као такав, хумани капитал постаје кључни фактор за стварање конкурентске предности. Његов утицај осећа се у свим сегментима

пословања, па је циљ менаџмента сваког предузећа да располаже са што квалитетнијим особљем. Уз помоћ знања које поседују, вештина и способности које имају, запослени у великој мери делују на пословни резултат предузећа.

- Посебну пажњу треба посветити дуговечности људског капитала – Неопходно је одустати од размишљања да је хумани капитал само трошак за предузеће, при чему је циљ да се исти минимизира. Свакодневно инвестирање у ширење знања и компетенција запослених, како би се увећавао њихов квалитет, постаје нужност да би они остали у предузећу. Такође, константно унапређивање услова рада и побољшање система компензација јача мотивацију запослених да остану део колектива. Посматрање хуманог капитала као стратешки битног за функционисање предузећа, намеће три неопходна корака у управљању људским ресурсима: креирање адекватне перспективе, правог система људских ресурса и одговарајућих мерила њихових перформанси. Формирање примерене слике о улози хуманог капитала у складу са његовим стварним значајем је потреба свих нивоа менаџмента. Успостављање прикладног система људских ресурса подразумева његову добру усклађеност са свим захтевима радне снаге предузећа. Адекватно спровођење ова прва два корака, ствара основу за формирање мерила перформанси хуманог капитала, када се може сазнати колика је заиста његова вредност.
- Потребно је мерити ниво људског капитала и односе – Као нужност намеће се потреба да се често мери ниво хуманих ресурса у предузећу и њихов допринос оствареном резултату. Само у случају када је хумани капитал заслужан за остварени пословни успех, он има вредност за предузеће.
- Препознати границе бенчмаркинга – У тренутку отежане могућности да се мери ниво хуманог капитала у предузећу, треба спречити менаџере да спроводе бенчмаркинг хуманог капитала. Упоредивање нивоа хуманог капитала са другим предузећима није адекватно. Разлог лежи у чињеници да се предузећа међусобно разликују, јер свако од њих има специфична обележја и јединствену структуру људских и свих других ресурса.
- Изабрати одговарајућа мерила хуманог капитала – Мерењем људског капитала се заправо сагледава допринос оствареној вредности предузећа, односно њеним циљевима и стратегији. Неопходно је на основу установљене стратегије, дефинисати права јединствена мерила перформанси хуманог капитала у циљу процене доприноса и учинка запослених.

- Успоставити одговарајућу архитектуру хуманог капитала – Потребно је развити адекватну функцију и систем људских ресурса, одредити начин на који је повезан са осталим деловима предузећа, јасно одредити ко сноси одговорност за управљање овим стратешки важним ресурсом.

Редовно мерење перформанси људског капитала је нужна потреба сваког предузећа. Међутим, овај процес наилази на одређене потешкоће. Барон (2011) наводи да је пре свега највећи проблем адекватног мерења ових перформанси у исправном и ваљаном дефинисању људског капитала. Наиме, неки аутори посматрају запослене у предузећу као њихово средство за остваривање циљева и самим тим извор профита, док је за друге само значајан извор трошкова. Данас је пресудно гледање на запослене као на једну од компоненти интелектуалног капитала, кључних за пословање и опстанак на тржишту. У складу са тим треба пронаћи одговарајући начин за континуирану процену и мерење њиховог учинка и доприноса укупним перформансама предузећа.

Мерила перформанси хуманог капитала по својој природи могу бити (Крстић, 2014, стр. 77):

- Финансијска или монетарна - изражавају његову новчану вредности
- Нефинансијска или немонетарна – добијају се применом унапред дефинисане одговарајуће формуле.

Барон (2011) наводи да постоји неколико области (аквизиција, развој/управљање талентом, награде, задржавање запослених, отпуштање, мотивација, перформансе) у којима организације могу да дођу до неопходних података, како би сазнале колика је вредност хуманог капитала којим располажу (Табела бр. 3.1.). На основу прикупљених и анализираних података, може се увидети колики је заправо утицај хуманог капитала предузећа на остварени учинак.

Табела бр. 3.1. Области мерења вредности хуманог капитала према Baroni

Подручје мерења	Примери прикупљених података
Аквизиција	<ul style="list-style-type: none"> - Време потребно за регрутовање кандидата - Снага препознатљивости бренда - Број пријављених као одговор на конкурс за посао - Број нежељених пријављених - Време потребно да нови запослени постигну оптималне нивое стручности - Број проблема да се заврши посао - Повратне информације од кандидата о једноставности коришћења алата за селекцију - Подаци за праћење једнаких могућности - Време потребно за регрутовање
Развој/управљање талентом	<ul style="list-style-type: none"> - Трошкови обуке/дани обезбеђени за обуку - Број имена која се појављују насупрот улогама за планирање сукцесије - Број појединаца на развојним програмима - Професионалне квалификације - Резултати ревизије вештина - Идентификовање вештина које недостају - Повратне информације са тренинга
Награде	<ul style="list-style-type: none"> - Број запослених који остварују бонус или увећање плате у односу на перформансе - Поређење наградног пакета са другим послодавцима - Задовољство наградом
Задржавање	<ul style="list-style-type: none"> - Стопа обрта/губитка запослених - Број запослених са преносивим вештинама - Процена особља са активним планом развоја - Број интерних промоција
Отпуштање	<ul style="list-style-type: none"> - Повратне информације са интервјуа за отпуштање - Демографске информације о старосном и полном профилу
Мотивација	<ul style="list-style-type: none"> - Резултати ангажмана - Стопа одсуства - Подаци о продуктивности као што су продаја по запосленом или приход по запосленом

Перформансе	<ul style="list-style-type: none"> - Број запослених који остварује високе перформансе - Број запослених са лошим перформансама - Стопа несрећа - Број запослених који достижу циљеве
-------------	---

Извор: Baron, A. (2011). Measuring human capital. *Strategic HR Review*, 10(2): стр. 33

Baron (2011) даље предлаже примере пожељних мерила из сваке од седам споменутих подручја мерења хуманог капитала (Табела бр. 3.2.). Организације би требало да им теже, а све у складу са својим приоритетима. Постепеним имплементирањем ових мерила обезбеђује се континуирано унапређење квалитета рада и увећање доприноса запослених укупном пословном резултату предузећа.

Табела бр. 3.2. Примери пожељних мерила за свако подручје мерења вредности хуманог капитала према Барону

Подручје мерења	Примери пожељних мерила
Аквизиција	<ul style="list-style-type: none"> - Неопходни ресурси за пружање оптималне услуге купцима - Успешност привлачења пријављених кандидата високог калибра - Организација која нема проблема са значајним недостатком вештина
Развој/управљање талентом	<ul style="list-style-type: none"> - Показује агилност и способност да се избори са променљивим околностима - Показује да се нова знања стичу и уграђују
Награде	<ul style="list-style-type: none"> - Компензација базирана на пословном успеху
Задржавање	<ul style="list-style-type: none"> - Ефикасно планирање талената - Организација успешно задржава запослене са виталним вештинама
Отпуштање	<ul style="list-style-type: none"> - Ефикасно се управља питањима везаним за демографију - Ефикасно задржавање запослених са виталним вештинама и знањима

Мотивација	- Организација може да прати везу између ангажовања и посвећености и напора - Организација разуме и има висок утицај на јачање пословних фактора као што је задржавање купаца
Перформансе	- Организациона способност - Способност иновирања

Извор: Извор: Baron, A. (2011). Measuring human capital. *Strategic HR Review*, 10(2): стр. 33

Крстић (2014, стр. 76) наводи да постоји више мерила перформанси хуманог капитала, а сва она се могу поделити по групама према димензији којој припадају (Табела бр. 3.3.):

- ефикасност и ефикасност хуманог капитала,
- експертска знања, едукација и иновативност,
- искуство и стабилност запослених,
- управљачке компетенције и лидерство и
- мотивација запослених.

Табела бр. 3.3. Мерила људског (хуманог) капитала

Димензија	Мерила
Ефикасност и ефикасност људског капитала	- Вредност хуманог капитала (измерена или процењена) - Ефикасност употребе хуманог капитала - Продуктивност, тј. профит (додата вредност), cash flow и продаја по запосленом - Продаја и профит по експерту/професионалцу (запослени који директно стварају вредност) - Учешће запослених у укупном броју који реализује циљеве у планском периоду - Број запослених који су награђени за изузетне перформансе - Трошкови флукуације запослених

<p>Експертска знања, едукација и иновативност</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Коефицијент квалификационе структуре запослених - промене учешћа професионалаца у укупном броју запослених у динамици периода - Мапа вештина (способности) професионалаца - Спремност запослених да развијају додатне вештине (анкета) - Просечно задовољство запослених развојем индивидуалних компетенција - Просечно задовољство запослених садржајем, фреквенцијом и обимом едукације - Просечан број година едукације по професионалцу (укупан број година едукације свих запослених/број професионалаца) - Број корисних савета, предлога (иновација) од стране запослених који су прихваћени и примењени - Годишњи број часова обуке (едукације) по запосленом и просечна годишња улагања у едукацију по запосленом - Број часова обуке за новозапослене (са стажом до 1 године)
<p>Искуство и стабилност запослених</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Просечна дужина стажа у предузећу (укупан стаж свих запослених/број запослених) - Просечно радно искуство на пословима које обавља у предузећу - Укупан број година у професији, тј. укупна компетентност професионалаца изражена бројем година искуства - Просечан број година у професији (укупан број година у професији/број експерата, тј. професионалаца) - Флукуација експерата (професионалаца) - У којој мери фирма покушава да обезбеди сигурност посла, чак и ако је у конфликту са финансијским перформансама
<p>Управљачке компетенције и лидерство</p>	<ul style="list-style-type: none"> - У којој мери је извршни лидерски тим визионарски - Квалитет менаџмента (анализа ефективности доношења одлука) - У којој мери се стил доношења одлука може окарактерисати партиципативним - Број менаџера који су остварили зацртани ниво перформансе за коју су одговорни - Годишња процена профила и перформанси менаџера - Однос броја менаџерског и неменаџерског особља - Просечна старост менаџмента - Број дана и трошкови едукације менаџера - Број менаџера који је остварио право на бонус

Мотивација запослених	<ul style="list-style-type: none"> - Флукуација запослених - Просечна зарада - Индекс сатисфакције запослених - Просечан број дана одсуствовања са посла по запосленом - Праћење захтева и мотива запослених (број реализованих анкета и акција/програма акција на основу резултата анкета) - Позиција предузећа у грани по просечној нето заради - Спремност запослених да препоручи своју фирму као послодавца - Профил разлога за напуштање предузећа - Утицај компензационог система на мотивацију запослених - Учешће запослених чије су стимулације директно везане за резултате рада - Учешће запослених који су се квалификовали за добијање стимулације (бонуса)
--------------------------	--

Извор: Крстић, Б. (2014). *Интелектуални капитал и конкурентност предузећа*.
Економски факултет, Ниш. стр. 77

Хрватски универзитетски професор Пулић (2004) 1993. године формулисао је тзв. VAIC метод (Value Added Intellectual Coefficient) за мерење укупне ефикасности употребе ресурса предузећа. Значај ове методе произилази из размишљања Пулића да се тржишна вредност једног предузећа може сазнати на основу израчунате његове VAIC вредности. Такође, се значај ове методе налази у чињеници да се израчунавањем VAIC показатеља, долази до вредности физичког и финансијског и интелектуалног капитала (хуманог и структурног) којим располаже предузеће. С обзиром да су људи кључни ресурс пословања модерног доба, а ништа мање битни за пословни успех нису физички и финансијски капитал, неоспорна је важност VAIC мерила.

VAICTM показатељ се израчунава на следећи начин:

$$VAIC^{TM} = e_h + e_s + e_{ff} \quad (1)$$

при чему је:

e_h – мерило ефикасности употребе хуманог (људског) капитала,

e_s – мерило ефикасности употребе структурног капитала и

e_{ff} – мерило ефикасности употребе физичког и финансијског капитала.

Даље, Пулић сваки од сабирка овог збира, посебно дефинише. Тако се мерило ефикасности употребе хуманог (људског) капитала израчунава на следећи начин:

$$e_h = D_v/K_h \quad (2)$$

при чему је:

D_v – додата вредност и

K_h – вредност хуманог капитала.

На сличан начин се израчунавају и преостала два сабирка. Мерило ефикасности употребе структурног капитала (e_s) је количник између вредности структурног капитала и додате вредност (D_v), док је мерило ефикасности употребе физичког и финансијског капитала (e_{ff}) количник између додате вредности (D_v) и вредности физичког и финансијског капитала (K_{ff}), тј.

$$e_s = K_s/D_v \quad (3)$$

односно

$$e_{ff} = D_v/K_{ff} \quad (4)$$

С обзиром да је предмет овог дела докторске дисертације хумани капитал предузећа, пажња ће бити усмерена на тумачење мерила ефикасности употребе хуманог капитала. У бројиоцу споменутог мерила (2), као што је приказано, је вредност хуманог капитала. Финансијски посматрано, чине је сви новчани издаци које предузеће има на име плата и стимулација запосленима, трошкова усавршавања и преквалификација радника, уплате на име доприноса запосленима (Крстић, 2014, стр. 77). У имениоцу мерила ефикасности употребе хуманог (људског) капитала је категорија додата вредност предузећа. Да би се утврдила вредност овог показатеља треба почети на следећи начин:

$$\text{Рентабилност (ефикасност) хуманог капитала} = \text{Добит пре опорезивања/вредност хуманог капитала} \quad (5)$$

Свакодневним обављањем послова заснованим на сопственом знању, вештинама, способностима, искуству запослени, заједно са осталим ресурсима предузећа, доприносе стварању добитка, тј. добитка пре опорезивања. Пулић наводи да овој категорији, ипак, треба додати, јер је занемарено, и вредност бруто зарада

запослених и менаџера и вредност свих улагања у развој људских ресурса и вредност амортизације материјалне и нематеријалне имовине. Све наведене вредности заједно сада чине категорију додате вредности.

Додата вредност = Добит пре опорезивања + Бруто зараде запослених и менаџера и вредност свих улагања у развој људских ресурса + Амортизација вредности нематеријалне имовине + Амортизација (депресијација) вредности материјалне (физичке) имовине (6)

Тако настаје и корекција формуле за мерење рентабилности (ефикасности) хуманог капитала (5). На овај начин се долази до првобитно приказаног израза (2) који је представљен, још једном, у наставку:

$$e_h = D_v / K_h \quad (7)$$

4. Утицај хуманог капитала на рентабилност

Модерне услове пословања карактерише чињеница да је „знање моћ“. Тако, у садашњем високо конкурентном и диначком окружењу, запослени постају највреднији део укупне вредности којом располаже предузеће. То намеће потребу да се установи и анализира њихов утицај на пословне перформансе, како би се у оквиру предузећа деловало у жељеном правцу. Реализовање стратешких циљева предузећа, односно сваки успех предузећа, долази као резултат свакодневног улагања у запослене, тако да предузеће остварује директну корист (Olowolaju & Oluwasesin, 2016, стр. 160).

4.1. Утицај запослених на рентабилност малих и средњих предузећа

Magoutas са својим сарадницима (2012) наводи да је утицај људског капитала на рентабилност пословања значајнији у предузећима која послују у високо конкурентним индустријама у односу на мање конкурентне индустрије, у којима опада њихов значај. Разлог произилази из чињеници да су висококвалификовани запослени иницијатори различитих акција које стварају иновативне производе или услуге, главни су извори идеја, што све води до успеха у предузећу које успешно конкурише на тржишту.

У својој студији Olowolaju и Oluwasesin (2016) установили су да између трошкова људског капитала (посматраних преко плата и зарада које примају, трошкова похађања различитих обука и тренинга, пензионог и здравственог осигурања) и рентабилности постоји позитивна веза. Наиме, они су дошли до закључка да улагање у споменуте трошкове људског капитала позитивно делује на остварене перформансе предузећа посматране преко његове рентабилности и нето профита. Заправо, када расту споменути трошкови, расте и ниво рентабилности предузећа.

До сличног закључка долазе и истраживања других аутора (Sharma & Upneja, 2005; Fatoki, 2011; Ifurueze et al., 2014; Пивац et al., 2017). Ifurueze са својим сарадницима (2014) је такође, установио да постоји позитивна веза између профитабилности и трошкова инвестирања у људске ресурсе односно што су виши ови трошкови већа је и профитабилност коју предузеће остварује. При томе, зарад што веће профитабилности, пожељно је раздвојити укупне трошкове инвестирања у хумани капитал у две категорије: капиталне издатке и трошкове пословања. Тако, капитални издаци обухватају све трошкове у вези са запошљавањем радника, њихово похађање разних обука и тренинга, издатке евентуалних потреба преквалификације радника, односно свеобухватни трошкови задржавања радника у радном односу. Од капиталних издатака се очекује да континуирано генеришу вредност за предузеће. Трошкови пословања у вези са људским ресурсима обухватају плате, стимулације, различите бонусе и све друге финансијске додатке које запослени примају. Све ово додатно мотивише запослене на веће залагање, већу посвећеност послу, већи допринос реализацији постављених циљева и рентабилном пословању предузећа.

Свеобухватни трошкови људског капитала нису уобичајени трошкови пословања, као сви остали. То је заправо вредно улагање у будућност, чији су ефекти видљиви дугорочно, а користи велике, све док су запослени у радном односу (Olowolaju & Oluwasesin, 2016, стр. 160).

Стално инвестирање у запослене обезбеђује жељени профит. Magoutas и његови сарадници (2012) наглашавају значај високо специјализованих радника у достизању рентабилности. Овакви радници имају изузетне вештине, другачије ставове и понашање, посебне способности и знања, што их чини професионалцима у њиховом домену обавеза и одговорности (Magoutas et al., 2012, стр. 90).

У својој студији Пивац са сарадницима (2017), такође, истражују карактер односа између нивоа инвестирања у људски капитал и профитабилности предузећа. Анализом се дошло до закључка да профитабилнија предузећа имају далеко веће

трошкове улагања у свој хумани капитал, односно да компаније које улажу у свој људски капитал остварују много боље финансијске резултате. Ово је пре свега случај у предузећима која послују у индустрији информационих технологија. При томе, профитабилност је мерена на основу приноса на капитал (нето доходак подељен акционарским капиталом) и профитне марже (процент преостале продаје након што су сви трошкови покривени од стране предузећа), тако да је сасвим реалан и оправдан овакав резултат.

Даље су нека истраживања (Тадић et al., 2015; Пивац et al., 2017) указала да величина предузећа има утицај на ниво инвестирања у хумани капитал. Споменути аутори сматрају да што је компанија већа, она показује и већу спремност да улаже у развој својих запослених, јер су већи и њени извори и средства са којима располаже. Велике компаније по правилу имају и веће могућности да својим радницима обезбеде присуство разним обукама, семинарима и тако јачају њихове способности и знања, повећавају им зараде током године. Веома често се дешава да формирају кадровска одељења чији је задатак да развијају, усмеравају и задржавају запослене. Са друге стране, ово није карактеристично за МСП, којима пре свега недостатак финансијских средстава онемогућава овако нешто.

Sharma и Urпеја (2005) наводе да је недовољна обука и немогућност константног усавршавања запослених један од главних фактора ниске профитабилности радника. Додају и да су мале инвестиције у материјалне и нематеријалне ресурсе и као и постојећу и нову технологију једнако значајни узроци ниске профитабилности.

Chen и његови сарадници (2005) су дошли до закључка да компаније које имају већу ефикасност интелектуалног капитала остварују и већу профитабилност и повећавају своје приходе тренутно, а и са добрим предиспозицијама да тако буде и у наредном периоду. Тадић са својим сарадницима (2015) закључује да предузећа која током времена повећавају зараде радницима и пружају им разне бонусе, повећавају своје перформансе.

4.2. Утицај образовања предузетника на развој малих и средњих предузећа

Сprovedена су, такође, и бројна истраживања која за циљ имају да испитају утицај степена образовања власника на раст и развој МСП. Резултати неких студија (Van der Sluis et al., 2008; Wanigasekara & Surangi, 2011; Slavec & Prodan, 2012; Kasseeah, 2012; Chiliya & Roberts-Lombard, 2012; Brijlal et al., 2013; Nguyen & Luu, 2013; Isaga, 2015; Pramono et al., 2021; Esa et al., 2021) показују да ниво образовања позитивно утиче на пословни успех МСП. Ови истраживачи наводе да је недостатак образовања власника, један од кључних разлога великог броја неуспеха и пропадања МСП. Kasseeah (2012) повезује ниво образовања са оствареним перформансама, тако да након спроведеног истраживања закључује да што је виши степен образовања који власник МСП поседује, то је његов допринос перформансама већи.

Поседовање високог образовања власнику МСП омогућава да правовремено, боље и прецизније одговори на све захтеве у пословању које намеће модерна глобална економија (Nguyen & Luu, 2013, стр. 242). У својој студији Esa са сарадницима (2021, стр. 468) закључује да је неопходно да власник МСП поседује различите предузетничке вештине, широко знање о природи посла који води, било да је то посао који је већ раније обављао или за њега потпуно нови и другачији.

Одређене студије (Kangasharju & Pekkala, 2002; Woldie et al., 2008) указују да компаније које воде менаџери са дипломом факултета имају већу вероватноћу раста од оних којима управљају менаџери са примарним нивоом образовања. Brijlal и сарадници (2013) указују на значај образовања власника у пословању МСП. Наиме, они су установили да су образовани власници проширили свој посао, повећали обим промета и додатно запослили нову радну снагу. Међутим, Isaga (2015) наводи да немају сви облици формалног и неформалног образовања једнаку улогу и исти значај у доприносу расту МСП. Isaga (2015) предност даје радионицама и знању стеченом кроз овај вид едукације, јер се њихов садржај може прилагодити потребама власника МСП.

Међутим, ако се сагледају резултати неких других истраживања (Bartlett & Bukvič, 2001; Alvarez & Crespi, 2003) може се видети да су они дошли до сасвим супротног закључка. Током времена због потребе посла, власник а и запослени некада морају да се преквалификују, што рађа инпулсивно незадовољство у њима, али које може дати позитивније и боље резултате од предходно стеченог образовања (Bartlett & Bukvič, 2001, стр. 15).

Истраживања (Abdesamed & Wahab, 2012; Ogubazghi & Muturi, 2014) закључују да виши ниво образовања власника МСП не доприноси и бољем приступу банкарским кредитима приликом оснивања предузећа и касније током пословања. За разлику од резултата ових студија, истраживања (Fatoki & Odeyemi, 2010; Slavec & Prodan, 2012; Zarook et al., 2013; Kira, 2013) наводе образовање власника МСП као важну детерминанту приступа банкарским кредитима. Zarook и сарадници закључују да што је веће образовање власника МСП они имају лакши и једноставнији приступ финансијама. Разлог лежи у томе што их зајмодавци виде као мање ризичну категорију дужника која ће вероватно испунити своје обавезе (Zarook et al., 2013, стр. 9). Најбоље би било када би власници били свесни потребе образовања и своје усавршавање усмерили ка обукама где би стекли додатне вештине пословања и управљања (Kira, 2013, стр. 19).

ПОГЛАВЉЕ IV

ФИНАНСИЈСКИ КАПИТАЛ КАО ДЕТЕРМИНАНТА РЕНТАБИЛНОСТИ МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА

Четврто поглавље докторске дисертације се односи на свеобухватну анализу финансијског капитала у МСП. Обично је за ове привредне субјекте карактеристично да не поседују довољно сопствених финансијских средстава и да наилазе на велике проблеме када желе да обезбеде додатке изворе финансирања. У складу са тим, а имајући у виду значај финансијског капитала за свакодневно обављање пословних активности, биће разматране све могућности додатног прибављања и обликовања финансијске структуре МСП. Такође, пажња ће бити усмерена и на ефикасна мерила финансијске структуре као и анализирање њеног утицаја на рентабилно и ликвидно пословање МСП.

1. Стицање финансијског капитала малих и средњих предузећа

Пословање МСП, генерално њихов опстанак на тржишту, предодређен је расположивим финансијским средствима, шансама да обезбеде додатне финансије, правовременим инвестиционим одлукама и могућностима да их адекватно реализују. Са оваквим се изазовима свакодневно суочавају што њихово пословање чини неизвесним и напетим (Njagi et al., 2017, стр. 75). Најчешће приликом покретања бизниса, али и касније, власници МСП не поседују довољно сопственог финансијског капитала за предузимање свих жељених пословних подухвата. Поред тога, карактеристично је да имају потешкоћа да обезбеде додатне изворе финансирања за нове инвестиције и ширење свог пословања. Генерално, у великој мери, неадекватна финансијска структура којом располажу МСП, може негативно да утиче на њихов раст и развој (Quaye & Sarbah, 2014, стр. 125).

Финансијска средства која им недостају МСП прибављају на финансијском тржишту, с тим што им је ограничен приступ одређеним изворима финансирања или им се средства одобравају под много неповољнијим условима у односу на остале привредне субјекте (Пауновић, 2014, стр. 152). Дешава се чак да за одређене изворе финансирања немају могућност ни да покушају да аплицирају или наилазе на значајне

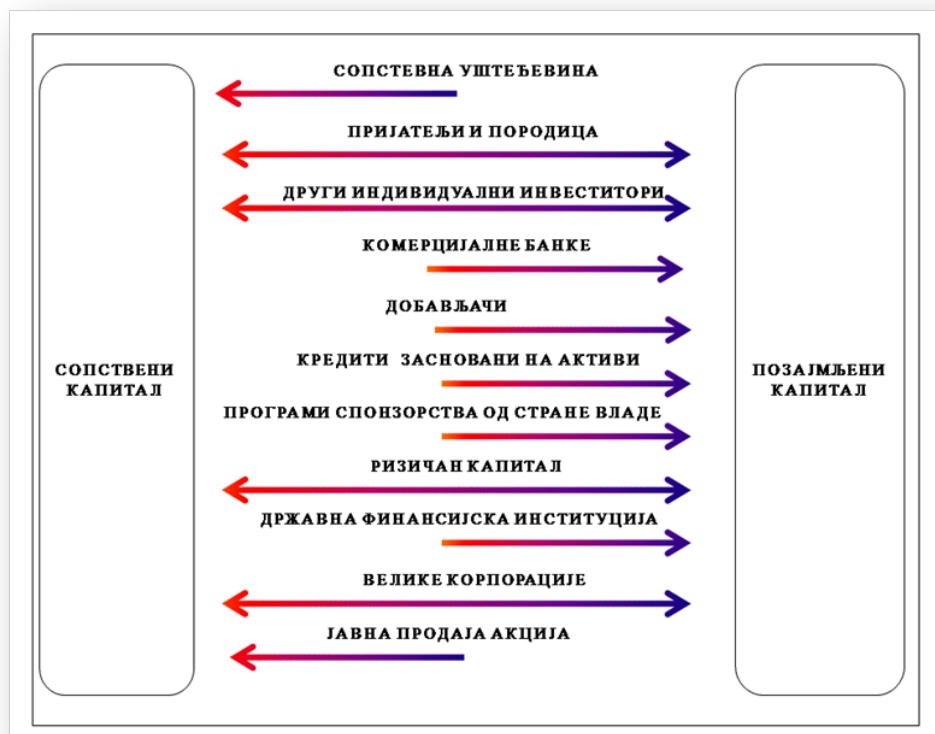
проблеме, јер не поседују довољно сопственог капитала као средства за обезбеђење позајмлених извора финансирања (Deakins & Freel, 2012, стр. 84). Тако, углавном, финансијска структура којом располажу МСП неодговарајућа и неприкладна да подржи све њихове подухвате, што у великој мери ограничава учинак и онемогућава већи успех МСП која послују у земљама у развоју, али и у развијеним државама (Kwarteng & Li, 2015, стр. 1).

Све ово наводи на закључак да МСП обично карактерише тзв. тврди финансијски јаз²², јер не постоји склад између тражње МСП за финансијским средствима и понуде ових средстава од стране инвеститора и кредитора. Поред овог проблема, власници МСП веома често немају довољно искуства у вођењу бизниса и не поседују знање из области управљања финансијама. Све ово може допринети проблемима у управљању финансијским средствима, односно отежати планирање, организовање, вођење и контролисање свих активности неопходних за прибављање и адекватну алокацију финансијских средстава у циљу нормалног функционисања МСП.

1.1. Могуће групе извора финансирања малих и средњих предузећа

Неопходан финансијски капитал, новоформирана и постојећа МСП обезбеђују из различитих извора финансирања, који се међусобно разликују у зависности од критеријума поделе. Тако се према периоду доспећа, разликују дугорочни, средњерочни и краткорочни извори, док се према власништву извори финансирања деле на сопствена и позајмлена средства (Слика бр. 4.1.). Како би реализовала све планиране подухвате и одговорила изазовима у пословању МСП треба да користе и сопствена и позајмлена средства, при чему се мора водити рачуна о одговарајућем учешћу улога власника у укупно расположивом капиталу (Пауновић & Новковић, 2003, стр. 12). Даље, са аспекта порекла извора финансирања разликују се интерни и екстерни извори финансирања предузећа (Слика бр. 4.2.). Веома је битно да сваки предузетник буде упознат са доступним изворима финансирања и могућим опцијама за реализовање његових предузетничких подухвата, како би се одлучио за тренутно најповољнију алтернативу.

²²Јавља се и тзв. меки финансијски јаз када предузеће само себи намеће већа или мања ограничења у погледу трошења финансијских средстава.



Слика бр. 4.1. Сопствени и позајмљени извори финансирања
 Извор: Longenecker, J. G., Moore, C. W., Petty, W., & Palich, L. E. (2008). *Small business management: An entrepreneurial emphasis*, Mason, USA: South-Western, GENGAGE Learning: стр. 222

1.1.1. Сопствени и позајмљени извори финансирања малих и средњих предузећа

Сопствена средства оснивача МСП су примаран и неопходан део њихове финансијске структуре, а од пресудног значаја за свакодневно успешно пословање (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 287). Обухватају финансијска средства која оснивач МСП улаже приликом оснивања предузећа, али и касније, током обављања пословних активности. Такође, обухвата и акумулирану добит коју предузеће остварује, као и сва средства која се зарађују емитовањем акција предузећа. Сопствени капитал је заправо дуготрајан капитал предузећа, кључна имовина у свим фазама у животном циклусу предузећа (Тодоровић & Иванишевић, 2017, стр. 193).

Новоформирана МСП у првим годинама своје пословање највећим делом базирају на коришћењу сопствених средстава, већим делом из нужности, али имајући и у виду погодности које настају њиховом употребом (Ерић et al., 2012, стр. 41). Прво,

поседовање и коришћење ових средстава не ствара обавезу њиховог враћања другима за одређени временски период (Пауновић, 2014, стр. 161). Даље, власник МСП има потпуну слободу да одлучи о начину употребе и располагању ових средстава, без икаквих условљавања и наметања са стране (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 288). Најважније је да су ово најјефтинија средства, којим предузеће може да финансира своје пословне подухвате.

Како МСП шири своје пословање, неопходни су додатни екстерни извори финансирања, јер је вредност сопственог капитала недовољна да покрије све планиране пословне активности (Ерић et al., 2012, стр. 41). Ова позајмљена средства обухватају све врсте зајма које МСП добија од својих кредитора или инвеститора, факторинг, лизинг односно сва средства и помоћ коју МСП добијају са стране.

Сва средства која су позајмљена од зајмодавца морају да се користе под одређеним условима током трајања уговора а на које је зајмопримац пристао када су му средства одобрена. Даље, ова средства се након истека уговора враћају зајмодавцу, док се током читавог трајања уговора плаћа одређена цена коришћења, у виду камате (Пауновић, 2014, стр. 161). Коришћењем позајмљених средстава у пословању, не разводњава се власништво над предузећем током уговорног периода коришћења (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 291).

Свако МСП треба да тежи својој оптималној структури капитала која настаје као резултат дугорочног вођења адекватне инвестиционе политике. Свакако, пожељно је да МСП користи сопствени капитал, али делом се може ослонити и на позајмљена средства, али само делом због високог ризика које носи овакво финансирање пословања (Rubi & Owagwa, 2018, стр. 9). Прибављање и мање количине средстава са екстерног тржишта за предузећа која тек отпочињу пословање и не поседују средства којима би се обезбедило враћање је изразито проблематично. Такође, на проблем наилазе и иновативна предузећа, чије су свакодневне пословне активности неизвесне и високоризичне (Ерић et al., 2012, стр. 41).

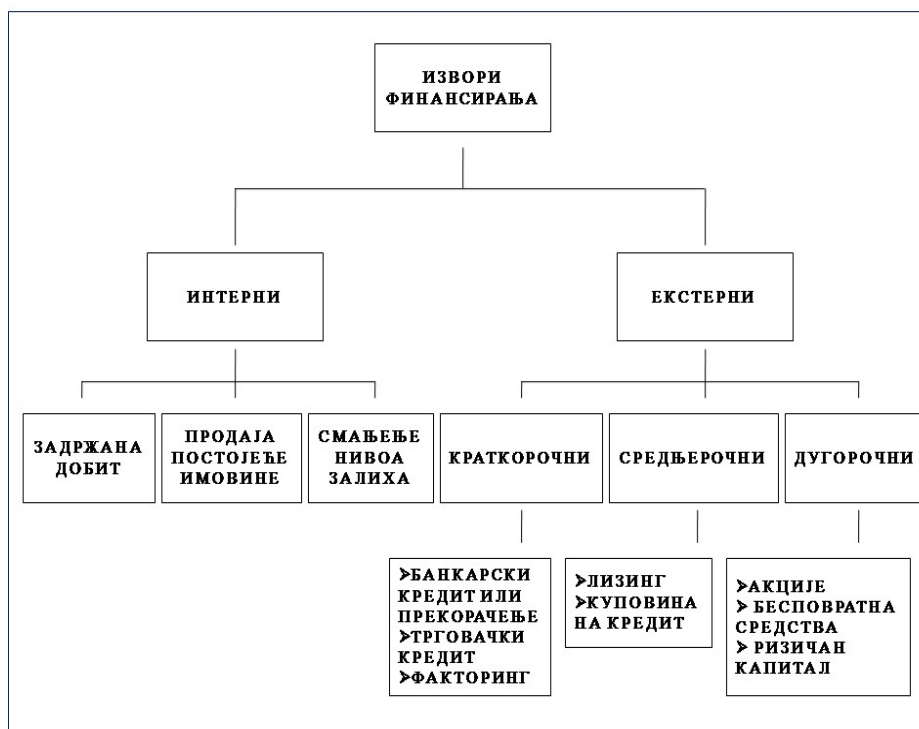
Поседовање довољне количине финансијских средстава у сваком тренутку омогућава МСП да предузме жељене подухвате, реализује планиране активности, купи потребну нову опрему, а све то доприноси унапређењу њихове конкурентске позиције на тржишту (Moses & Adebisi. 2013, стр. 94).

1.1.2. Интерни и екстерни извори финансирања малих и средњих предузећа

Интерно финансирање подразумева да се прибављање потребне количине капитала врши из сопствених средстава. То су заправо средства која настају као резултат успешно обављених пословних активности, задржана добит, амортизација односно богатство унутар предузећа (Jiang et al., 2014, стр. 197). Настају онда када су остварени приходи већи од забележених расхода, а користе се за нове инвестиционе подухвате (Тодоровић & Иванишевић, 2017, стр. 209). Свакако је интерно финансирање најјефтинији вид финансирања, јер његово коришћење не захтева плаћање одређених камата као што је то случај са позајмљеним средствима, а не постоје ни уговорне обавезе и притисци око рокова и начина коришћења (Rossi et al., 2015, стр. 3). Али, МСП се углавном суочавају са недовољном количином средстава из интерних извора за предузимање свих жељених пословних подухвата. Из тог разлога, да би могло да функционише МСП траже помоћ са стране односно усмерени су на спољашње изворе финансирања.

То су заправо средства прикупљена са екстерног тржишта, формалним или неформалним путем (Jiang et al., 2014, стр. 197). У формална средства се убрајају различити кредити зајмодавца, лизинг као специфичан облик финансирања, средства разних фондова односно сва средства која се добијају са одређеним уговорним обавезама (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 287). Остала позајмљена средства у виду финансијске помоћи породице, пријатеља или пословних анђела, спадају у неформалне екстерне изворе финансирања МСП.

Прибављање спољашњих извора финансирања, пре свега формалних али и неформалних извора, веома је проблематично и отежано за МСП, због ограничености прецизних и правовремених података о планираним пословним активностима (Ерић et al., 2012, стр. 43). С друге стране, када овакво ограничење не постоји, до спољашњих извора финансирања се долази правовремено, онда када су средства потребна, без ризика кашњења и одлагања планова, али уз плаћање високе цене, у поређењу са унутрашњим изворима средстава (Jiang et al., 2014, стр. 197).



Слика бр.4.2. Интерни и екстерни извори финансирања

Извор: Rossi, M., Lombardi, R., Siggia, D., & Oliva, N. (2015). The impact of corporate characteristics on the financial decisions of companies: evidence on funding decisions by Italian SMEs. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 5(1): стр. 4

1.1.3. Дугорочни и краткорочни извори финансирања малих и средњих предузећа

Подела екстерних извора финансирања се врши према року доспећа (Слика бр. 4.2.). За краткорочне изворе финансирања је карактеристично да доспевају за плаћање у периоду од годину дана, средњерочни од једне до пет година, док су дугорочни извори финансирања на располагању предузећу у периоду дужем од пет година. За сваки од споменутих извора финансирања, карактеристична је одређена цена коштања, коју предузеће плаћа током периода коришћења. То је, заправо, једна врста трошкова са којом се предузеће суочава када потребна средства мора да обезбеди из екстерних извора. Сигурност планираних подухвата и одрживост пословних планова, односно укупна дугорочна стабилност пословања условљена је ценом коштања дугорочних извора (Ерић et al., 2012, стр. 52). Са друге стране, краткорочни и средњерочни извори

финансирања су основа свакодневне стабилности и трајне егзистенције МСП. Кад год су у могућности власници МСП желе да се ослоне на оне краткорочне изворе финансирања чије коришћење не производи велике трошкове односно, још боље, уопште не ствара трошкове (нпр. авансне уплате од стране купаца) (Стевановић et al., 2017, стр. 21).

1.2. Извори финансирања малих и средњих предузећа

Потребна финансијска средства за обављање пословних активности МСП могу да обезбеде из различитих извора финансирања. Углавном је реч о комбинацији више извора, при чему приликом коришћења сваки извор финансирања пружа различита права и другачије обавезе у погледу враћања средстава. Власници МСП морају константно да буду у потрази за могућим изворима финансирања и да процењују оптималну финансијску структуру, како би обезбедили сталан раст и развој свог предузећа. Са друге стране, пожељно је да потенцијални зајмодавци повремено обавештавају власнике МСП о тренутно расположивим услугама и доступним производима која могу да добију, како би се њихове активности одвијале несметано (Njagi et al., 2017, стр. 75).

1.2.1. Лична уштеђевина, животно осигурање и хипотеке

МСП је у далеко најповољнијој финансијској ситуацији када се целокупан финансијски капитал неопходан за оснивање или ширење пословања обезбеди сопственим средствима власника. При томе, оснивач може да уложи сву расположиву уштеђевину, али и да употреби средства која је временом издвајао за своје штедно животно осигурање. У условима које доноси модерно доба, често се дешава да се целокупна имовина, покретна и непокретна, продаје или ставља под хипотеку како би предузетник дошао до неопходних финансијских средстава.

Лична уштеђевина предузетника је одлучујући и пресудан фактор за оснивање сопственог предузећа односно најбитнији извор финансирања новог бизниса (Longenecker et al., 2008, стр. 222). То су сва она неопходна иницијална улагања и потребна средства која оснивач МСП мора да поседује како би регистровао своје предузеће и пословао у складу са законом (Ерић et al., 2012, стр. 62).

Далеко најјефтинија опција финансирања пословања јесте управо путем личне уштеђевине оснивача МСП. Ово из разлога што су једини трошкови који у том случају настају опортунитетни трошкови (Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр. 283). Даље, поседовање одређене количине сопствених средстава омогућава да се лакше добију финансијска средства са екстерног тржишта финансирања, уколико су потребна (Пауновић, 2014, стр. 165). Када је власник МСП уложио већу количину своје уштеђевине, он заправо потврђује да верује у успех своје бизнис идеје. Самосталним финансирањем свог бизниса, власник МСП избегава поделу власништва у предузећу односно сувласнике, јер остварује потпуну контролу. С друге стране, остаје без помоћи у виду знања и искуства других лица, које је често преко потребно, имајући у виду да власници МСП оснивају предузеће са недовољним радним искуством и способностима.

Власници МСП се првенствено ослањају на личну уштеђевину коју поседују када реше да покрену свој сопствени бизнис (Sharma & Urneja, 2005; Quaye & Sarbah, 2014). Тако су Sharma и Urneja (2005) дошли до резултата да се преко 70% финансијских средстава, посматраних као почетни капитал неопходан за покретање бизниса, долази из личне уштеђевине. Такође су установили да готово 50% анкетираних у потпуности зависи од овог извора финансирања. На другом месту се налазе породица и пријатељи као извори финансирања почетног капитала, док треће место заузимају банкарски кредити. Quaye и Sarbah (2014) закључују да је 64% власника МСП користило своје личне ресурсе као стартни капитал како би финансирало своје пословне подухвате.

Међутим, највећи проблем је што власници МСП углавном поседују недовољне количине личне уштеђевине за реализовање својих идеја. Међутим, дешава се да они упорни, вредни и борбени предузетници успевају да надокнаде тај мањак. Проналазе партнера који је спреман да се укључи у финансирање планираних подухвата или средства позајмљују од пријатеља и рођака који их поседују и желе да помогну и дају свој допринос остваривању великих снова будућег власника (Longenecker et al., 2008, стр. 223).

1.2.2. Позајмице породице и пријатеља

Секундарни извор финансирања МСП из групе интерних извора финансирања јесу све позајмице оснивачу од чланова његове породице, рођака и пријатеља. Ови извори финансирања се могу означити као „3F“, што је заправо акроним од енглеских речи family, friends, founder а у преводу породица, пријатељи и оснивач (Deakins & Freel, 2012, стр. 85).

Рођаци, пријатељи и чланови породице, сходно својим могућностима, обезбеђују финансијска средства и допуњавају иницијални капитал оснивача МСП (Пауновић, 2014, стр. 166). Ове позајмице се заснивају на добрим породично пријатељским односима, тако да се до ових средстава долази једноставно и врло брзо, без икакве процедуре и потписивања уговора (Longenecker et al., 2008, стр. 225). Чланови породице и пријатељи не захтевају никаква додатна средства обезбеђења своје позајмице, јер верују и добро познају предузетника. Циљ ових инвеститора јесте пре свега да помогну свом познанику, а не додатно да зараде од њих, па тако често сами показују иницијативу да не наплаћују ни најмању камату на новчана средства која су предмет позајмице (Abbasi et al., 2017, стр. 42). Уколико реализација пословних активности не иде жељеним током и не остварује се прилив готовине како би се вратила уложена средства, чланови породице и пријатељи биће далеко стрпљивији од било ког другог зајмодавца.

Лоша страна оваквог доласка до финансијских средстава јесте могућност да се наруши хармонија породично пријатељских односа. Рођаци, пријатељи и чланови породице позајмљују средства, а да предходно не анализирају изводљивост предузетничке идеје и исход бизнис плана. Зато се дешава да им позајмице не буду враћене, јер основано предузеће није опстало (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 288). Рођаци, пријатељи и чланови породице који помажу оснивачу МСП су, пре свега, храбри људи који ризикују свој новац, без обзира на велики проценат неуспеха start-up предузећа. Они се могу јавити у улози инвеститора или кредитора МСП, при чему је неопходно сагледати њихова права и обавезе.

Позајмице од рођака, пријатеља и чланова породице предузетнику се заснивају на међусобном поверењу и поштовању, при чему сви они ризикују своје финансије и угрожавају породично пријатељске односе (Longenecker et al., 2008, стр. 223). Евентуално остваривање негативног финансијског резултата пословања МСП може

допринети нарушавању блиских породичних и пријатељских веза. Често се дешава да без икаквог знања и предходног искуства, али са најбољом намером, рођаци, пријатељи и чланови породице желе да учествују у свакодневним активностима и доношењу најважнијих одлука у предузећу, што може резултирати негативним исходом и бројним грешкама (Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр. 284)

Како би се спречиле евентуалне несугласице и проблеми, свакако се препоручује да се приликом уступања средстава, између оснивача МСП и чланова породице, пријатеља и рођака закључи писани уговор. На први поглед, потписивање писаног уговора је можда сувишно и узалудно, али је пожељно да постоји како се обећања не би заборавила, а осигурало извршавање обавеза обе стране (Пауновић, 2014, стр. 167). Закључивањем писаног уговора одређује се када ће се средства вратити, да ли постоји и колика је цена њиховог коришћења, али и шта се дешава ако оснивач МСП није у могућности да их уредно врати зајмодавцу (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 289). На тај начин би се делимично или у потпуности избегло нарушавање квалитетних породично пријатељских веза.

1.2.3. Кредити банака, факторинг и лизинг

Обављањем своје делатности МСП и не остварују велике учинке односно не праве велику добит из које би могли да обезбеде додатна средства за ширење и унапређивање свог пословања (Стевановић et al., 2017, стр. 21). Тако, у ситуацији када је укупна вредност свих извора финансирања интерног карактера недовољна за предузимање оних жељених пословних активности, неопходно је наћи алтернативне изворе екстерног карактера. Најзаступљенији екстерни извор финансирања током читавог животног циклуса МСП су кредити добијени од стране разних финансијских институција (Исаковић, 2015, стр. 252).

Одобрени кредити од банака и других кредитора су пресудни и одлучујући извори финансирања у фази раста и развијања МСП (Longenecker et al., 2008, стр. 221). Приликом оснивања и на почетку пословања, МСП обично морају да се ослоне само на ону количину средстава из интерних извора финансирања. Улога и значај банке у финансирању новооснованих МСП је занемарљива, из разлога што се ризик предузетих акција не може адекватно сагледати, као ни колика је вероватноћа да се поврате све уложене финансије (Rupeika-Aroga & Saksonova, 2018, стр. 50). Због несигурности

исхода планираних активности и неизвесности резултата пословања услед деловања вишеструких ризика у овој почетној фази се теже долази до кредита (Ерић et al., 2012, стр. 43). Такође, бројне тржишне несавршености које прате пословање МСП, отежавају приступ кредитима, у овој полазној фази деловања (Batrancea et al., 2022, стр. 2).

Касније, када МСП почне да бележи позитивне резултате упоредо се смањује и његова зависност од средстава интерног порекла, а јачају све предиспозиције за одобравање позајмица са екстерног тржишта (Abdulsaleh & Worthington, 2013, стр. 40). С обзиром да финансијска средства предузетника нису велика дешава се да се врло брзо истроше, тако да је власник МСП неминовно усмерен на екстерне изворе финансирања уколико жели напредак у пословању (Ерић et al., 2012, стр. 44). Такође, МСП у првим годинама пословања нису у могућности да плаћају високе цене коштања екстерних извора финансирања, тако да су ограничени на коришћење извора финансирања интерног карактера (Longenecker et al., 2008, стр. 223).

Међутим, у овој фази аплицирања за различите кредите, МСП се обично суочавају са одређеним потешкоћама. Наиме, често не могу да обезбеде релевантне и поуздане податке о планираним пословним активностима, ризици су велики и теже предвидиви, а њихова кредитна способност јако слаба, тако да је задуживање отежано и проблематично (Ерић et al., 2012, стр. 43). Такође, кредитна историја МСП је највећим делом оскудна или углавном уопште и не постоји, а претежно не постоје ни било какве гаранције да ће у сваком могућем сценарију пословања дуг зајмодавцу бити враћен (Longenecker et al., 2008, стр. 227). Даље, специфичан начин пословања и понашања МСП као и карактеристичне и необичне њихове унутрашње структуре, отежавају долазак до жељених средстава (Quaye & Sarbah, 2014, стр. 132).

Најчешће сви зајмодавци своје производе прилагођавају потребама и жељама великих предузећа, док потребе МСП често остају незадовољене, без решења и помоћи приликом реализације пословних подухвата (Quaye & Sarbah, 2014, стр. 125). Све ово из разлога што је давање кредита великим предузећима профитабилније и далеко сигурније. Заправо, за разлику од великих пословних система МСП показују мању отпорност на честе и бројне економске флукуације, немају довољно средстава, кредитна историја је лоша или уопште не постоји (Łasak, 2022, стр. 9). Такође, за МСП је карактеристична неизвесност враћања средстава, значајни трошкови обраде кредита, штурта и непрецизна документација, која често уопште и не постоји (Ерић et al., 2012, стр. 44). За одобравање банкарског кредита углавном је неопходна и лична гаранција од стране власника МСП, тако да он неретко жртвује целокупно своје богатство зарад

потенцијално великог успеха и могућег добитка (Abbasi et al., 2017, стр. 45). Зато су банке често неспремне да одобре кредите за пословне активности МСП, или једноставно селективно бирају поузданије и изводљивије захтеве (Augustine, 2019, стр. 30093).

Бројни и различити кредити могу бити одобрени једном МСП, али се сви они одобравају по далеко неповољнијим условима од оних који важе за велика предузећа. Ово из разлога што МСП захтевају позајмице мањих вредности које кредитор одобрава са вишим каматним стопама, како би остварио циљану профитабилност и надокнадио средства у случају неуспеха пословног концепта МСП и немогућности да врати позајмицу (Ерић et al., 2012, стр. 47). Најчешће се сектору МСП одобравају краткорочни, средњорочни и дугорочни кредити (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015; Пауновић, 2014).

Због несигурности пословних подухвата и генерално неизвесности опстанка МСП на тржишту, финансијске институције им најрадије одобравају краткорочне кредите. Овим финансијама предузетници МСП обезбеђују обртно средства која им недостају како би неометано спроводили циклус репродукције. Период коришћења ових средстава је до годину дана, док предузетници МСП овај дуг финансијским институцијама враћају из оствареног прихода насталог продајом производа предузећа (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 291).

С друге стране, средњорочне кредите финансијских институција МСП користе у периоду од једне до пет година, а дугорочне дуже од пет година. Ове финансије предузетници МСП употребљавају да обезбеде стална средства, како би унапредили и побољшали пословање (Пауновић, 2014, стр. 179). Да би МСП био одобрен један овакав кредит, неопходно је да обезбеде одређене врсте гаранција да ће средства бити враћена, односно испоштоване уговорне обавезе. Различите гаранције односно колатерали ће пружити сигурност финансијским институцијама да позајмљена средства, у случају пропасти предузетничких подухвата, могу да надокнаде (Deakins & Freel, 2012, стр. 92).

Још један од екстерних извора финансирања који је доступан МСП јесте факторинг. Овај облик финансирања капитала МСП повезује три учесника: МСП се јавља у улози продавца, купац његових производа или услуга и фактор односно банка, факторинг компанија или нека друга специјализована финансијска институција. Предмет факторинга је уступање потраживања продавца фактору уз одређену накнаду (Klapper, 2006, стр. 3113). Реч је о спорним потраживањима, које МСП продаје пре рока

доспећа, а заузврат прима договорену суму новца од фактора, који сада има право наплате потраживања од купаца. Генерално, факторинг је изразито користан и пожељан за она МСП која имају велики обим потраживања, тако да се једним делом могу паметно ослободити њих (Петковић, 2021, стр. 226).

Факторинг ствара позитивне последице омогућавајући МСП да побољшају и ојачају своје новчане токове, унапређују своју продуктивност, повећају профитабилност (Abbasi et al., 2017, стр. 42). Корист од спровођења факторинга је вишеструка, с обзиром на отежано и проблематично добијање кредита МСП од стране финансијских институција. Наиме, МСП путем факторинга брзо долазе до финансија које су им неопходне, продајући своја спорна потраживања о продаји производа или пружању услуге клијентима (Ерић et al., 2012, стр. 124). Тако, МСП путем факторинга преносе сва права наплате и решавања спорних потраживања на фактора (Klarper, 2006, стр. 3116). Дакле, користи факторинга су вишеструке.

Још један специфичан екстерни извор финансирања који може помоћи МСП јесте закуп или лизинг. Уговорне стране су закуподавац који закупцу уступа право коришћења, располагања и управљања средствима, задржавајући право власништва, а све то у одређеном временском периоду, плаћањем одређене накнаде (Пауновић, 2014, стр. 181). Овакве карактеристике средстава, предмета лизинга, представљају заправо једну врсту гаранције да ће уговорне стране испоштовати своје обавезе (Kraemer-Eis & Lang, 2012, стр. 6).

Помоћу лизинга МСП могу да набаве додатна финансијска средства са краткорочним и средњерочним роком доспећа (Kraemer-Eis & Lang, 2012, стр. 6; Abbasi et al., 2017, стр. 43). Тако посредством финансијског лизинга МСП брже и лакше обезбеђују потребну количину новца за проширење свог пословања, у поређењу са другим екстерним изворима финансирања (Ерић et al., 2012, стр. 108). Лизинг проширује и унапређује понуду на финансијском тржишту, јача конкуренцију, па се МСП одобравају позајмице под повољнијим условима (Kwarteng & Li, 2015, стр. 7).

Стефановић и Ивановић-Ђукић (2015, стр. 292) наводе да МСП путем лизинга могу да дођу до скупе опреме, савремене технике и технологије, јер их отплаћују постепено, месечним ратама, што не би требало да угрожава њихово текуће пословање односно тренутну ликвидност. Kwarteng и Li (2015, стр. 7) сматрају да треба промовисати и подстицати лизинг како у развијеним земљама, тако и у земљама у развоју, а све у циљу да МСП искористе његове погодности, јачају своју конкурентност али и подстакну економски развој земаља у којима послују.

Петковић (2021, стр. 224) наводи да се МСП пружа могућност избора између два основна облика лизинга када реши да до потребних средстава дође на овај начин:

1. Финансијски лизинг – МСП као закупац одређеног средства преузима све користи и трошкове по основу његовог коришћења, као и економско власништво над предметом лизинга. Правно власништво задржава закуподавац, све док МСП не исплати целокупан дуг.
2. Пословни (оперативни) лизинг – МСП као закупац има само право да користи средство које је предмет лизинга, док сви трошкови, користи, економско и правно власништво задржава закуподавац. Након истека уговорног периода, закупац враћа средство, може да га купу по повољнијим условима, или да поново склопи уговор о лизингу.

1.2.4. Фондови ризичног капитала

Ризичан капитал (енгл. Venture Capital) је заправо финансијски капитал и један од алтернативних извора финансирања за предузетнике са високо ризичним пословним подухватом, а потенцијално великим успехом. Ризичан капитал, првенствено могу да очекују предузећа која се баве иновацијама и она која послују у секторима заснованим на знању (Rupeika-Aroga, 2014, стр. 121).

Људи који пружају ризичан капитал се називају ризични капиталисти. То су заправо организовани снабдевачи односно добављачи (богати појединци и одређене институције) који своја финансијска средства посредством фондова ризичног капитала, улажу у раној фази пословања предузећа или фази његовог раста, при чему је предузетничка идеја непроверена, али квалитетна (Ambrose, 2012, стр. 235).

Углавном се фондови ризичног капитала специјализују за пружање финансијске помоћи и подршке само одређеним групама предузећа, с обзиром на индустрију којој припадају, технологију коју поседују, географском подручју на коме послују, фази развоја предузећа (Pekmezovic & Walker, 2016, стр. 375). Ризични капиталисти желе да улажу у она предузећа која су пре покретања делатности, истражила тржиште и увидела да постоје потенцијални купци заинтересовани за њихове производе или услуге које ће нудити (Петковић, 2021, стр. 216). Без обзира на ово, свако улагање ризичних капиталиста заправо прати велика неизвесност и несигурност, а све зарад потенцијално великог приноса који могу да остваре (Abbasi et al., 2017, стр. 43). Њихов значај за МСП је велик, пре свега на почетку њиховог пословања, када се неопходна

финансијска средства не могу обезбедити на тржишту капитала, али и стручна помоћ и савети у многим областима.

Најчешће фондови ризичних капиталисти своја средства усредсређују предузетницима у индустријама брзог раста (Ђалић et al., 2017, стр. 67). Реч је о потенцијално високо профитабилним пословним подухватима у области информационих технологија, телекомуникација, мобилне технологије, роботике, интернета, нанотехнологије (Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр.288). Они проналазе пословне идеје које обећавају, делују повољно и атрактивно, али су непроверене (Abbasi et al., 2017, стр. 43). На тај начин ризични капиталисти константно ризикују своја средства, а све у циљу зараде, јер очекују да им се врати већа количина финансија у односу на ону коју су уступили (Mboto et al., 2018, стр. 21).

Уколико не поседују финансијска средства, ризични капиталисти их набављају од приватних инвеститора, инвестирају их, а онда чекају потенцијално више повраћаје, да би их опет даље инвестирала (Ђалић et al., 2017, стр. 60). Жеља ризичних капиталиста је да се свако МСП у које улаже расте и развија до те мере да постане велико предузеће, јер у том случају расте и њихов повраћај (Mboto et al., 2018, стр. 19).

Улагањем финансијских средстава у МСП, ризични капиталисти заузврат имају право да добију удео у власништву предузећа односно његовој вредности (Ђалић et al., 2017, стр. 60). Постизање договора о тачном проценту власништва, често укључује значајна преговарања између заинтересованих страна. Примарна питања на која треба дати што прецизније одговоре јесу: Да ли МСП уопште очекује добит у наредним годинама пословања и неопходност да се прецизно одреди стопа повраћаја на коју може да рачуна ризични капиталиста (Longenecker et al., 2008, стр. 233).

Поред удела у власништву, ризични капиталисти остварују и право контроле одлучивања и проверу свих активности финансираног МСП (Rupeika-Aroga, 2014, стр. 121). Такође, ризични капиталисти имају право да учествују у управљању и процесу деловања и рада финансираног МСП (Mboto et al., 2018, стр. 19). Једноставно, ризични капиталисти могу да пруже помоћ МСП у решавању многих свакодневних организационих проблема на које наилазе (Abbasi et al. 2017, стр. 43).

С друге стране, финансирано МСП поред неопходног финансијског капитала, добија потребну техничку подршку и помоћ ради унапређивања свог пословања (Ђалић et al., 2017, стр. 67). Једноставно, ризични капиталисти су свесни чињенице да многа МСП не преживе прве године пословања, ако им се не пружи одговарајућа и правремена помоћ (Mboto et al., 2018, стр. 20).

Своја средства фондови ризичног капитала инвестирају у средњерочном и дугорочном временском периоду, самостално одлучујући када је најповољнији тренутак да напусте предузеће (Петковић, 2021, стр. 220). Најчешће средства улажу постепено, сасвим довољно у свакој фази да МСП пређе у наредну, а све са циљем да колико толико смање ризик улагања у високо ризичне подухвате (Mbotto et al., 2018, стр. 20).

Ризични капиталисти надгледају и прате свако МСП у које су уложили и најмањи део свог капитала, углавном преко својих представника који раде у конкретном предузећу (Longenecker et al., 2008, стр. 233). Када остваре своје зацртане циљеве, фондови ризичних капитала теже да се повуку из конкретно финансираног предузећа са жељом да продају свој удео у њему, и тако надокнаде средства која су уложила али и вишеструко зараде по том основу (Петковић, 2021, стр. 218).

У својој студији Mbotto и његови сарадници (2018, стр. 17) закључују да је пожељно да се тренутни и будући предузетници МСП ослоне на ризичан капитал приликом покретања, раста и развоја бизниса, чиме би се обезбедила стабилност и јачала конкурентност предузећа, али и националне економије у целини.

1.2.5. Пословни анђели

Пословни анђели су једна од категорија ризичног капитала. Тачније, пословни анђели су приватни неформални ризични капиталисти (Pekmezovic & Walker 2016, стр. 379). Одлучујући су извор финансирања и пресудна помоћ у првим годинама обављања делатности за многе власнике МСП (Abdulsaleh & Worthington, 2013, стр. 42). Реч је о индивидуалним инвеститорима који финансијским средствима којим располажу желе да помогну start-up и постојећим предузећима, који тренутно наилазе на одређене финансијске проблеме. Своју помоћ пословни анђели МСП могу да пружају свакодневно у периоду предузимања важних пословних подухвата или једнократно, у тешком тренутку пословања (Moses & Adebisi, 2013, стр. 95).

Поред финансијске помоћи, пословни анђели МСП пружају менаџерску и књиговодствену помоћ и подршку у спровођењу важних пословних активности (Njagi et al., 2017, стр. 75). Уз помоћ и подршку пословних анђела, предузетници могу да реализују своје жељене пословне подухвате. Овај извор финансирања не обезбеђује само потребан новац, већ и неопходне вештине, знање и искуство, средства и стручност за вођење предузећа. Пословни анђели или анђели инвеститори, како се још називају,

пружају паметне и корисне савете за ефикасну употребу финансијских средстава, повезују власника МСП са људима који им могу бити од помоћи (Moses & Adebisi, 2013, стр. 95). Заправо, проналазе нове купце и потрошаче, успостављајући контакт са њима, препоручују одређене људе да постану део предузетничког тима, проналазе нове пословне партнере који предузетнику могу помоћи у реализацији бизнис идеје (Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр. 286).

Ово је неформални облик ризичног капитала, с обзиром да не постоји прописани облик њиховог улагања као ни формално тржиште њихових понуда (Longenecker et al., 2008, стр. 232). Пословни анђели су богати и образовани појединци, који желе да профитирају улажући своја финансијска средства у области чије су пословање добро проучили и упознали (Moses & Adebisi, 2013, стр. 94).

Због споменутих вишеструких користи које проузрукују, пословни анђели су преко потребан извор финансирања за сва она иновативна и брзорастућа МСП, чији власници не могу самостално да одговоре изазовима и тренутним задацима (Ерић et al., 2012, стр. 44). При томе, они кроз сопствено искуство савршено добро знају индустрију за коју се одлучују да инвестирају, тако да су лоше процене предузетих финансирања сведене на минимум (Deakins & Freel, 2012, стр. 126).

Дешава се да реализација финансирања пословних подухвата МСП од стране пословног анђела буде спроведена сарадњом и усклађивањем са другим инвеститорима (Abdulsaleh & Worthington, 2013, стр. 42). Реч је о богатим појединцима, најчешће успешним предузетницима и другим моћним људима који желе да улагањем својих расположивих финансијских средстава зараде и стекну корист (Ерић et al., 2012, стр. 133).

Количине новца коју пословни анђели улажу могу бити велике, али су углавном мање од оне којом располажу и спремни су да инвестирају различити институционални инвеститори (Rupeika-Aroga, 2014, стр. 121). Пракса показује да пословни анђели подједнако улажу у пословне подухвате предузетника које познају, али и оних потпуних странаца за њих, склапајући адекватне уговоре у оба сучаја (Moses & Adebisi, 2013, стр. 95).

Стручност и умеће пословних анђела чини их способним да могу истовремено да улажу у више различитих пословних подухвата МСП, подједнако успешно пратећи и контролишући све (Deakins & Freel, 2012, стр.126). Неки пословни анђели се осећају сигурније када своје финансије инвестирају у познате индустрије, односно секторе у

којима имају искуство, познајући чињенице и праксе рада (Longenecker et al., 2008, стр. 233).

С обзиром на углавном недовољне финансије МСП, пословни анђели су од виталног значаја, јер дају мање позајмице у раним фазама њиховог раста и развоја (Abbas et al., 2017, стр. 42). Longenecker и његови сарадници (2008, стр. 233) наводе да 80% пословних анђела своја расположива финансијска средства улажу у МСП одмах приликом њиховог оснивања, а која у том тренутку не запошљавају више од 20 радника. Batrancea и његови сарадници (2022, стр. 14) истражујући тржиште ЕУ, такође наводе да су пословни анђели отворени да финансијски, али и у сваком другом смислу подрже иновативне активности МСП на територији Европе. Доста су критични и веома реални, приликом детаљне свеобухватне анализе документације о могућој изводљивости пословних подухвата које размишљају да финансирају (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 289).

Кључни мотив појединаца да постану пословни анђели јесте могућност да остваре капитални добитак, у просеку 20% на нивоу године за сваку годину инвестирања, али и жеља и воља да другима помогну (Deakins & Freel, 2012, стр. 125). Заправо, вођени су материјалним мотивима, али добрим делом и моралним, колико год било ризично. Пословне анђеле карактерише изразита стрпљивост и постојаност, вољни да верују у финансиран пројекат и чекају у просеку 7 до 10 година на добит од улагања својих финансијских средстава (Пауновић, 2014, стр. 168).

Пословни анђели се јављају у више различитих опција, као (Петковић, 2021, стр. 214; Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр. 285):

- Инвеститори предузетници – они „вишак“ свог зарађеног новца из текућег пословања преусмеравају онима којима је преко потребан да би реализовали своју бизнис идеју. Често се дешава да су и сами били у ситуацији да су у неком тренутку примили помоћ од пословних анђела, па су сада изразито вољни да узврате помоћ другима.
- Пензионисани инвеститори - завршили су своју пословну каријеру, у пензији су, па желе додатно да зараде инвестирајући своја расположива финансијска средства у профитабилне пословне подухвате. Својим дугогодишњим искуством и стеченим знањем умеју да препознају оне у које вреди улагати.

- Породични инвеститори - Породични инвеститори су заправо већи или мањи скупови имућнијих и угледних породица, који се уједињују и улажу своје расположиве финансије у пословне подухвате.
- Професионални анђели - Појединци који инвестирају искључиво у њима познате делатности односно у исте или сродне професије којим се они дугогодишње баве. Ово из разлога што су добро проучили и најбоље разумеју природу пословања у својој изабраној професији, па рачунају да ће ту остварити и највећи успех.
- Инвеститор посредник – Појединци који за одређено предузеће коме је неопходно посредно набављају сва неопходна средства за рад. Бирају најадекватнија, најповољнија средства, скраћујући време доласка до истих.
- Социјално одговорни инвеститори – Појединци који инвестирају строго поштујући одређене вредности којих се придржава предузеће у које инвестирају, уважавајући све оно што је њима битно.
- Менаџери улагачи – Искусни појединци који помажу предузећу тако што своје широко знање и различите вештине које поседују, несебично деле са тренутно запосленим менаџерима. Они попуњавају евентуално упражњена радна места, правовремено доносећи бројне одлуке усмерене ка реализацији свакодневних активности.
- Инвеститори додатне вредности – Богати појединци који искључиво инвестирају у почетни капитал start up предузећа, остајући анонимни и тајанствени. Немају жељу и потребу да се експонирају и величају свој допринос, при чему ако настану одређене потешкоће, активно се укључују у њихово решавање.

1.2.6. Crowdfunding – групно финансирање

Crowdfunding је савремен начин обезбеђивања капитала, прикладан чак и за формирање почетног капитала иновативних МСП. Реч је о процесу прибављања новца од богатих појединаца и његово усмеравање у квалитетне пословне подухвате, као вид финансијске помоћи и подршке приликом реализације. Сви они појединци који неопходна финансијска средства прикупљају путем crowdfunding-а се називају crowdfunders (краунфандери, зајмопримац, оснивач), док су backers (бакери, спонзори,

инвеститори, донатори, финансијери, подржаваоци, сарадник) они људи који помажу crowdfunding подухвате улажући своје финансије у нове пословне пројекте (Neck et al., 2020, стр. 830). То су две стране сваког crowdfunding-а, док је трећи учесник, посредник између њих, оператер интернет платформе (Augustine, 2019, стр. 30092).

Crowdfunding настаје у савременим модерним условима пословања, са развојем и усавршавањем Интернета, с обзиром да интернет платформе чине основу за његово спровођење. На тај начин се муњевитом брзином, буквално преко ноћи може прикупити потребан новац од људи са свих страна света. Прво се путем интернет платформе спровођењем crowdfunding кампања, људи широм света брзо и лако упознају са проблематичним пројектом и граде самосвест хоће ли подржати идеју на основу својих процена и перцепција. Потом платформе од заинтересованих људи успешно примају новчане прилоге, врло једноставно и ефикасно.

Заправо, у основи crowdfunding-а је размена ресурса – финансијска подршка и помоћ у замену за одређену финансијску или нефинансијску награду (Pinkow, 2022, стр. 136). Пласирана crowdfunding кампања дефинише износ новца којем се тежи, а приказује и њихову унапред одређену и планирану примену и начин коришћења (Петковић, 2021, стр. 239).

Свакако је поверење између потенцијалних инвеститора и примаоца средстава, кључан фактора успеха crowdfunding-а у савременом турбулентном и неизвесном пословању (Wahjono et al., 2021, стр. 319). Како би се повећала вероватноћа да ће учесници бити задовољни спровођењем crowdfunding-а, потребно је веровати да се прикупљен новац неће проневерити, велико узајамно поштовање, искреност и веродостојност у датим обећањима, адекватно спровођење пословних идеја у дело (Pinkow, 2022, стр. 136). Комуникација са великом масом људи, потенцијалних будућих инвеститора, мора бити транспарентна и добронамерна, са циљем да се смањи асиметрија информација међу учесницима (Konhäusner, 2021, стр. 99).

Основне предности crowdfunding-а у односу на традиционалне облике финансирања бизниса јесте, пре свега, његов глобални карактер. Пројекат коме је потребна финансијска подршка је надалеко видљив, а заинтересовани појединци, без обзира на националну припадност, сталеж, место боравишта и др., улажу свој новац лако и брзо. Даље, crowdfunding пружа минималне шансе за манипулисање. Процентуално посматрано, преваре и крађе се дешавају у мање од 1% спроведених кампања, јер савремене високо развијене crowdfunding платформе дозвољавају

контролу и праћење уложеног новца до момента када ће се пласирати (Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр. 294).

Crowdfunding посебно добија на значају када је потребно прикупити финансијске прилоге за подухвате у којима традиционални облици финансирања не могу да се користе или се јако отежано и успорено спроводе (Łasak, 2022, стр. 9). Тада долази до изражаја моћ и снага Интернета, повезујући и уједињавајући гомилу људи широм света са истим мотивом и заједничким вредностима и жељом да помогну. Географска удаљеност међу грађанима најудаљенијих држава, као и социјалне разлике између њих, више нису значајан фактор пословања. Трошкови се смањују, али и време потребно да се прибаве потребна средства (Augustine, 2019, стр. 30096). Даље, путем crowdfunding-а МСП могу да дођу до жељеног капитала који намеће запошљавање додатне радне снаге, а расте и БДП у држави (Augustine, 2019, стр.30098). У својој студији Eldridge и његови сарадници (2021) долазе до закључка да се ниво раста унутар МСП повећава са повећањем crowdfunding-а, док одбацују хипотезу по којој crowdfunding доводи до њихове веће иновативности.

Crowdfunding као нов начин финансирања је посебно значајан за МСП у оним државама у којима ови привредни субјекти наилазе на велике потешкоће да уопште приступе неком од облика традиционалног финансирања (Łasak, 2022, стр. 9). Међутим, и оснивач и спонзор кампање треба бити упознати са могућим замкама које могу настати. Pekmezovic и Walker (2016, стр. 378) наводе да постоје комплексни и често збуњујући захтеви које треба попунити приликом обелодањивања и извештавања о кампањи, али и проблеми који настају са евентуалним усложњавањем структуре предузећа, јер се може десити да маса људи да свој улог и тиме постане акционар.

Отежавајући фактори веће примене crowdfunding-а у неким земљама јесу мало коришћење друштвених медија од стране њених становника, низак обим рада путем Интернета, ограничена количина новца која може да се пласира (Augustine, 2019, стр. 30092). Такође, уколико crowdfunding-а није правно регулисан, многима неће бити поуздано и сигурно да свој новац улажу у непознато. Многи покретачи crowdfunding кампање се плаше да ће се приказане информације и подаци злоупотребити, а квалитетне пословне идеје бити украдене или изгубљене (Augustine, 2019, стр. 30096). Предходно искуство покретача кампање у великој мери предодређује успех crowdfunding кампање (Husin & Haron, 2020, стр. 329).

Данас се crowdfunding сусреће у бројним и различитим облицима. У зависности од њихове саме организације и нивоа сложености, награда и права backers-а, сврхе

пружања помоћи и категорији корисника, разликују се (Ивановић-Ђукић & Радосављевић, 2018, стр. 294; Veier et al., 2019, стр. 3; Augustine, 2019, стр. 30094-30095; Cicchiello & Leone, 2020, стр. 268; Husin & Haron, 2020, стр. 321; Konhäusner, 2021, стр. 90; Konhäusner et al., 2021, стр. 35; Петковић, 2021, стр. 240-243):

- Crowdfunding заснован на зајму (дугу) (peer to peer- P2P) – Backers остварује право наплате камате по основу уложених финансијских средстава у нове подухвате или почетак пословања МСП, захтевајући често и одређене гаранције да ће успешно повратити уложени новац. Главни ризик спровођења јесте могућност да, услед пропадања финансираног пројекта, прималац финансија не може да изврши дата обећања и да адекватно отплати добијен кредит (Pekmezovic & Walker, 2016, стр. 390). Овакав вид финансирања је алтернативан начин финансирања за она МСП која желе кредите банака, али не успевају да дођу до њих.
- Crowdfunding заснован на акцијском капиталу – Backers инвестирана своје финансије у изабране пројекте са јасним циљем да добије власнички капитал, који му даје право да касније, приликом прерасподеле остварене добити, добије одређени део. Потребно је све детаље прецизирати сходно закону којим се уређују ове трансакције.
- Crowdfunding заснован на наградама – Backers односно спонзори финансирају креативне идеје и нове подухвате, а заузврат очекују одређене награде (материјалне или нематеријалне). Без обзира на количину средстава коју су уложили не захтевају било каква средства обезбеђења да ће их добити назад.
- Crowdfunding заснован на донацијама – Циљ је прикупити донације којима би се решили одређени важни проблеми који су у интересу друштвене заједнице (помоћ сиромашним и гладним људима, надокнада штете настала услед природних катастрофа, помоћ болесним особама да што пре оздраве или да им се олакша наставак живота) при чему донатори односно спонзори не добијају никакву материјалну награду, већ су задовољни, срећни и испуњени самом својом одлуком да уложе новац у одређене добротворне пројекте (Augustine, 2019, стр. 30094). Савест им је мирна и чиста, а поносни су јер су успели да помогну другима. У неким земљама постоји иницијатива да донатори средстава имају право да

захтевају смањење пореза, а све у зависности од карактера финансираног пројекта и његових надлежности (Husin & Haron, 2020, стр. 323).

Поред ових основних облика crowdfunding-a, може се десити да настане и тзв. хибридни crowdfunding. Реч је о комбинацији обележја два или више основна облика crowdfunding-a.

Произилази да crowdfunding заснован на зајму и онај заснован на акцијском капиталу припадају групи финансијских crowdfunding-a, док они засновани на донацијама и наградама улазе у групу нефинансијских или друштвених crowdfunding-a. Без обзира на облик crowdfunding-a, разлог евентуално његове мање заступљености произилази из недовољно развијене свести грађана, ниског нивоа развијености савремене технологије, скромне приступачности и мале доступности Интернета међу становништвом, што је посебно карактеристично за неразвијена подручја. Такође, crowdfunding се спорије развија у земљама где недостају талентовани и паметни људи, у којима се не предлажу и не иницирају иновативне пословне идеје, а нема ни довољно средстава за такве иновативне пројекте (Abushaban, 2014, стр. 433). Тако Augustine (2019, стр. 20093) наводи да је у Африци само 57 активних Интернет платформи, од тога 37% су платформе засноване на донацијама, 33% засноване на капиталу, 23% на награђивању, док су најмање заступљене платформе за равноправне позајмице и хибридне платформе (по 3,5%). С друге стране, најразвијеније тржиште crowdfunding-a има Кина, па је тако у истом периоду имала чак 332 различите crowdfunding платформе.

1.2.7. Пословни инкубатори и акцелератори

Пословни инкубатори су организације за пружање подршке и помоћи у виду материјалних (објекти, машине и опрема, сировине) и нематеријалних ресурса (знање и учење, мреже контаката) младим и новооснованим предузећима у унапред одређеном временском периоду (Hausberg & Korreck, 2021, стр. 163). Најчешће пословне инкубаторе чине бројни пословни субјекти специјализовани за одређене послове, спремни да помогну својим знањем и искуством, а сконцентрисани на само једном месту (Копривица, 2011, стр. 252). Крајњи циљ сваког пословног инкубатора је да афирмише и унапреди предузетништво у једној држави и подстакне развој нових успешних и одрживих предузећа што ни мало није једноставно у савременим

променљивим условима пословања (Mishigragchaa, 2017, стр. 11; Lukosiute et al., 2019, стр. 6).

Савремени трендови пословања, убрзани технолошки напредак, тренутни проблеми и актуелни ризици које намећу модерни услови пословања су само неки од фактора који утичу на повећану потребу за пословним инкубаторима (Indiran et al., 2021, стр. 342). За МСП улога и значај пословних инкубатора долази до изражаја у њиховој почетној, оној најтежој, најрањивијој фази развоја пословања, када не треба одустати приликом наилажења и суочавања са већим или мањим проблемима. Заправо, уз помоћ пословних инкубатора тада се успешно превазилази јаз који настаје између новооснованих и младих предузећа, с једне стране, и на другој страни, изазова и захтева које намеће турбулентно пословно окружење да би се једноставно опстало и успело (Theodoraki, 2020, стр. 13). Стручна и техничка подршка и помоћ пословних инкубатора доприноси ублажавању или често у потпуности спречавању неуспеха, односно губитка и слома како на личном, тако и на организационом и друштвеном нивоу (Nair & Blomquist, 2019, стр. 266).

Често се пословни инкубатори посматрају као важан економски алат којим се подстиче стварање и подржавање нових предузећа (Indiran et al., 2021, стр. 345). Пословни инкубатори су, заправо, један алтернативан програм развоја start up бизниса са израженим стратешким значајем (Zulkarnain & Andini, 2020, стр. 78). Наиме, обезбеђују потребна финансијска средства start up предузећима, тако да њихови власници без тог притиска могу да се усмере на развијање свог бизниса (Anwar et al., 2022, стр. 5). Ово је јако важно, имајући у виду да је брзина спровођења иновативне пословне идеје стратешки важна за успех (Regmi et al., 2015, стр. 54). Даље, износ који се плаћа на име коришћења пословног простора инкубатора, за МСП може бити умањен у односу на ону пуну цену или чак да буде потпуно бесплатно коришћење, а све у циљу да се помогне развој ових привредних субјеката (Копривица, 2011, стр. 252).

У својој студији Ikebuaku и Dinbabo (2018, стр. 154) закључују да се путем пословних инкубатора омогућава приступ нужној инфраструктури и оним кључним ресурсима за функционисање. Даље, подршком пословних инкубатора може се створити вредност и корист за предузетнике и све његове стејкхолдере, сузбијајући или пак усмеравајући евентуални неуспех и губитак ка друштвеној користи (Nair & Blomquist, 2019, стр. 266). Јако су битан фактор у стварању иновација и подстицању креативности, као платформа за умрежавање и размену информација између предузетника унутар пословног инкубатора али и изван, са заинтересованим

партнерима (Cirule et al., 2022, стр. 111). Истраживачка студија Ahmed-a и његових сарадника (2020) закључује да пословни инкубатори пружањем услуга умрежавања, капиталне подршке и спровођењем програма обуке позитивно утичу на развој и јачање предузетништва.

Као заједничке карактеристике свих пословних инкубатора могу се навести: пружање широког опсега знања из различитих области, могућност умрежавања и изградње дугогодишњег стратешког партнерства са кључним пословним партнерима, добављачима, купцима односно сарадња унутар инкубатора и повезивање са сарадницима изван, подршка пословним идејама неопходним финансијама, доступност стручних саветника из области у којој су уочене потешкоће за унапређење пословања, уступање потребне физичке инфраструктуре, подстицање дељења информација међу станарима (Selig, 2014, стр. 3; Национална агенција за регионални развој, 2015, стр. 12; Vaz et al., 2022, стр. 16). Пружањем овако широког спектра помоћи, пословни инкубатори омогућавају предузетницима да се претежно фокусирају и више усредсреде на комерцијализацију и тржишну оријентацију свог планираног пословног подухвата (Pettersen et al., 2015, стр. 12).

Једноставно, значај пословних инкубатора произилази из њиховог доприноса превазилажењу различитих препрека и минимизирању ризика са којима се сусрећу новооснована и млада предузећа која су тек отпочела своје пословање (Anwar et al., 2022, стр. 6). Заправо, обезбеђују дефицитарне ресурсе олакшавајући свакодневне активности, стварајући повољан амбијент за пословање (Bøllingtoft, 2012, стр. 305). Свакако, коришћење услуга пословних инкубатора ствара посредничке бенефиције, које могу унапредити, али и успорити почетни учинак, а све зависно од врсте користи и мере учинка (Eveleens et al., 2017, стр. 712).

У својој студији Indiran и његови сарадници (2021, стр. 352) закључују да пословни инкубатори пружају различите програме помоћи путем којих се долази до:

- Ресурса – физички, финансијски, људски, организациони и релациони;
- Услуга – подучавање, менторство и саветовање, консалтинг, подршка пословном подухвату;
- Остало – посредовање, сарадња, придруживање, јачање мреже контакта.

Још једна организација за пружање помоћи подршке брзо растућим предузећима и оним са великим потенцијалом за успех јесу акцелератори. Реч је о организованом пружању помоћи и подршке на следеће начине (Lall et al., 2013, стр. 106):

- пружањем стручних савета за развој њиховог пословања,

- давањем потребне инфраструктурне подршке,
- успостављањем мреже контаката са свим стејхолдерима,
- обезбеђивањем неопходне финансијске помоћи.

Сваки акцелератор оснивачима почетницима у пословању, а којима су потребни, пружа различите образовне и менторске програме, вођене од стране бивших искусних и успешних предузетника, ризичних капиталиста, врсних и истакнутих руководиоца предузећа, пословних анђела (Hochberg, 2016, стр. 25; Giourka et al., 2021, стр. 154). Заправо ти програми обуке и менторства чине срж подршке и помоћи коју станари акцелератора добијају од стране стручњака из различитих области (Nakara & Jaouen, 2017, стр. 14).

Својим предузећима корисницима, акцелератори могу да пруже и финансијску помоћ, дајући им одређену количину новца за планиране инвестиције, а заузврат постају власници дела капитала, најчешће 5 до 7% (Regmi et al., 2015, стр. 54; Hochberg, 2016, стр. 32; Mishigragchaa, 2017, стр. 13). Даље, акцелератори могу бити посредници за једноставнији и лакши долазак до жељеног сарадника. Наиме, акцелератори могу бити партнери са великим бројем организација различитог типа, укључујући корпорације, владе, различите фондације, бројне универзитете, многе инвеститоре као што су пословни анђели, фондори ризичног капитала, банке (Lall et al., 2013, стр. 127). Сва ова партнерства намећу успостављање великог броја контакта, плус задовољавањем најразличитијих потреба купаца, резултира стварањем специфичног друштвеног капитал (Mishigragchaa, 2017, стр. 13).

Заправо, акцелератори нуде скуп различитих услуга, при чему, свака од њих појединачно посматрано, може бити веома скупа и неприступачна за једног новопеченог предузетника (Hochberg, 2016, стр. 25). На овај начин штеди се новац, али и време и други ресурси потребни да се дође до неопходних и корисних информација, а сви савети су добронамерни и правовремени, охрабрујући тако самог предузетника на још веће залагање.

Неки акцелератори су усредсређени само на предузећа у одређеној индустрији пословања, док има и оних која помажу предузећима независно од индустрије којој припадају (Hochberg, 2016, стр. 32). Били уско специјализовани или не, акцелератори захтевају испуњавање ригорозних захтева (нпр. ко су запослени као део предузетничког тима) од стране предузећа које желе приступ (Battistella et al., 2018, стр. 35). Чланство предузећа у неком од акцелератора, заправо показује да оно има висок потенцијал за

успех, велику снагу и поузданост да ће достићи свој дефинисан циљ (Regmi et al., 2015, стр. 55).

Постоје одређени фактори који пословне инкубаторе и акцелераторе чине сличним, али и фактори по којима се међусобно разликују. Пре свега, обе споменуте организације имају за циљ да помогну и подрже нове високоиновативне пословне подухвате да дођу до успеха (Lukosiute et al., 2019, стр. 6; Leitão et al., 2022, стр. 64). Разлика је у томе што пословни инкубатори помажу start up предузећима која су на самом почетку пословања да развију своју пословну идеју, док у акцелераторе улазе она предузећа која су успешно изашла из инкубатора и потребно је убрзати њихов даљи процес пословања. Обезбеђујући им тада неопходна финансијска средства и ресурсе, акцелератори заправо помажу предузећима да даље напредују, расту и развијају се (Regmi et al., 2015, стр. 55). Најчешће предузећима помажу да успоставе контакт са великим и успешним фирмама, својим будућим партнерима, до којих би самостално теже дошла (Национална агенција за регионални развој, 2015, стр. 15). Даље, програми инкубације предузећа трају много дуже, понекад и годинама, јер је потребно време да се један бизнис успешно постави на ноге. Немају фиксни рок трајања, при чему у просеку трају од једне до четири године (Копривица, 2011, стр. 252; Hochberg, 2016, стр. 25). У том периоду примарни циљ пословних инкубатора је да предузећа постану финансијски ликвидна и конкурентна на тржишту (Национална агенција за регионални развој, 2015, стр. 11). Са друге стране, програми акцелерације најчешће трају у периоду до четири месеца (Nakara & Jaouen, 2017, стр. 2) односно до шест месеци (Mishiragchaa, 2017, стр. 13; Leitão, et al., 2022, стр. 49).

Генерално, неоспорна вредност сваког акцелератора проистиче из следеће три карактеристике (Nakara & Jaouen, 2017, стр. 1):

- постоји усклађеност између потреба и циљева предузећа – станара акцелератора са потребама и циљевима самих акцелератора;
- стварају се синергетски ефекти успостављањем јаким мрежа контакта између чланова акцелератора, али и чланова акцелератора са спољашњим партнерима;
- деловање акцелератора као посредника за долазак до нових инвеститора.

Свој боравак у акцелератору, предузећа завршавају тако што њихови предузетници презентују своје пословање већем скупу људи, будућим потенцијалним инвеститорима, упознајући их тако заправо са функционисањем и целокупном својом организацијом (Hochberg, 2016, стр. 25). Циљ је добити додатне финансије од

инвеститора, који на основу сопствене процене, свој расположив новац улажу у потенцијално добре пословне прилике (Nakara & Jaouen, 2017, стр. 4).

1.2.8. Иницијална јавна понуда акција

Иницијална јавна понуда акција (initial public offering - IPO) означава процес првог котирања акција на берзи од стране једног предузећа широкој јавности односно заинтересованим инвеститорима и стварање акционарског предузећа (Пештерац, 2020, стр. 98). До тада затворено и, углавном, приватно предузеће се трансформише у отворено јавно акционарско друштво, скупљајући потребан капитал за планирани развој (Денчић-Михајлов, 2013, стр. 137). Тако се путем иницијалне понуде акција мења власничка структура предузећа и настаје дисперзија удела, где сви они инвеститори који купе акције постају акционари са одређеним правима (Alavi et al., 2008, стр. 2362). Може доћи до одвајања власничке функције од функције управљања у предузећу, што проузрукује да власник више нема потпуну моћ и контролу у доношењу одлука и стварању планова (Јовановић, 2019, стр. 104).

Иницијална јавна понуда акција МСП пружа прилику да побољшају свој приступ тржишту капитала, како би се даље развијала и расла (Jiang et al., 2022, стр. 885). Предузећа могу да прикупе додатни капитал и касније приликом сваке следеће емисије акција (Ђорђевић, 2014, стр.42). Из тога произилази да се процес иницијалне јавне понуде акција састоји од два битна дела: први се односи на свако прво пласирање акција на тржиште и други део који се односи на тзв. листинг или свако следеће котирање акција на берзи (Карановић & Карановић, 2016, стр. 381).

Предузећа која финансије прибављају иницијалном јавном продајом акција, не морају увек да буду приватна предузећа у потпуном власништву предузетника, што за последицу може поузроковати одређене проблеме између предузетника, менаџера и будућих акционара (Alavi et al., 2008, стр. 2362; Пештерац, 2020, стр. 103). Повећава се сложеност одлучивања, а доношење и најједноставније одлуке може бити компликовано, док се смањује могућност за појаву деструктивног понашања и одлучивања у сопственом интересу.

Иницијалном јавном понудом акција МСП итекако може да побољша своју финансијску позицију и да привуче пажњу многих инвеститора на финансијском тржишту, и тако добије повољније услове за додатне и нове кредите (Јовановић, 2019,

стр. 104). Све ово води ка јачању конкурентности и стварању предности предузећа у односу на друге на тржишту (Малинић & Денчић-Михајлов, 2010, стр. 263).

Свакако, када се предузеће одлучи за иницијалну јавну понуду акција мора да се придржава строгих и ригорозних правила објављујући искључиво тачне, релевантне и поуздане информације, које су од користи будућим акционарима (Маринковић et al., 2012, стр. 128). Даље, када предузеће одређује термин одржавања годишњих састанака свих акционара, мора се водити одређеним већ прописаним правилима, док су свакодневне пословне активности једног отвореног предузећа под сталном контролом коју спроводе одговарајући регулаторни органи (Малинић & Денчић-Михајлов, 2010, стр. 264).

Путем иницијалне јавне понуде акција МСП се пружа могућност да изађу на берзу и обезбеде потребна средства за планиране подухвате (Alyasa-Gan & Che-Yahya, 2021, стр. 193). Овим поступком долази до преобликовања финансијске структуре, јер предузеће тада углавном смањује учешће кредита у свом укупном капиталу, обезбеђујући приступ новом повољнијем извору финансирања (Маринковић et al., 2012, стр. 128). Наиме, свако коришћење кредита има своју цену, што некада може итекако оптеретити тренутно пословање, док се продајом мањег броја акција долази до потребних финансија, без раздвајања власничке од управљачке функције у предузећу (Јовановић, 2019, стр. 105).

На одлуку потенцијалног инвеститора да своје расположиве финансије улажу путем иницијалне јавне понуде акција утичу бројни фактори (Kumar & Balamurugan, 2022, стр. 3640):

- Имиц и атрактивност предузећа које емитује акције,
- Тренутна цена и услови на тржишту,
- Квота потенцијалних инвеститора коју нуди предузеће,
- Улагање финансијских институција и страних институционалних инвеститора.

Свакако, најбитније је да предузеће које емитује акције има позитиван тренд пословања, професионалан, посвећен и вредан тим запослених људи, уведен систем континуираног пословног и финансијског извештавања, успостављену интерну контролу, кооперативно успостављене везе и односе са својим окружењем (Денчић-Михајлов, 2013, стр. 137). Све ово ће итекако утицати на атрактивност једног предузеће и његову могућност за лакши и бржи пут да се отвори путем иницијалне јавне понуде акција. Такође, пажњу инвеститора да се укључе у процес иницијалне јавне понуде

акција објављене од стране једног предузећа привлачи и то што могу брзо и једноставно да продају своје акције, ако пожелe, као и ограничене обавезе и одговорности које имају као власници акција предузећа (Пештерац, 2020, стр. 98).

С друге стране, постоје и одређени фактори који успоравају и отежавају сам процес, као и разлози који умањују жељу власника предузећа да се одлуче за иницијалну јавну понуду акција (Маринковић et al., 2012, стр. 129):

- Могућност лоше селекције будућих инвеститора,
- Појава моралног хазарда, па инвеститори неће бити заинтересовани или ће потценити акције предузећа,
- Потенцијално високи административни трошкови који могу настати приликом иницијалног и сваког наредног изласка на берзу,
- Објављивање и ширење поверљивих пословних података и информација међу потенцијално великим бројем акционара.

2. Компоновање финансијске структуре малих и средњих предузећа

Током свог пословања МСП користе различите стратегије финансирања, а коју ће применити у многоме зависи од фазе животног циклуса предузећа у којој се тренутно налазе (Abdulsaleh & Worthington, 2013, стр. 36). Способност и стручно знање финансијског менаџера или, пак, ако он није ангажован, власника МСП, мора да обезбеди адекватно прибављање капитала, управљање новчаним токовима, да осигура рационалну употребу расположивих новчаних средстава, што би све довело до одрживе ликвидности и солвентности МСП.

Свакако, жеља је успостављање оптималне структуре капитала, која је специфична за свако МСП појединачно. Она се односи на такву комбинацију сопствених и позајмљених извора финансирања која резултира најмањим трошковима финансирања пословних подухвата, а максималном тржишном вредношћу МСП (Ерић et al., 2012, стр. 89; Тодоровић & Иванишевић, 2017, стр. 287). Формирање оптималне структуре капитала се, заправо, заснива на балансирању између трошкова и користи које ствара коришћење позајмљених извора, с једне стране, и трошкова и користи коришћења сопствених средстава, с друге стране (Стевановић et al., 2017, стр. 21).

Дугорочним изворима финансирања, власници МСП би требало да набављају основна средства и она која редовно троше у својим активностима. С друге стране, краткорочни извори финансирања служе за обезбеђивање обртних средстава

потребних за пословање (Стефановић & Ивановић-Ђукић, 2015, стр. 296). Природа и карактер пословања МСП у значајној мери предодређују његову финансијску структуру, тако да се обично дешава да МСП из истих или сличних подручја деловања имају и приближно сличну структуру капитала.

Неадекватна структура капитала МСП не ствара добру основу за квалитетне резултате пословања. Шансе да МСП прошири своје пословање и прерасте у велико предузеће су мале, а временом се чак доводи и питање његовог опстанка на тржишту (Njagi et al., 2017, стр. 78). Наиме, добро комбинована структура капитала смањује могућност за инсолвентно пословање, јер се предузеће задужује до граница својих могућности (Ороку-Asante et al., 2022, стр. 237).

Зато адекватним усаглашавањем дугорочних и краткорочних, сопствених и позајмљених извора средстава, предузеће ствара основ за достизање жељеног финансијског стања и његово континуирано максимизирање. Сва ова средства се прибављају у циљу свакодневног несметаног обављања делатности и успешног функционисања МСП у дужем временском периоду, а задатак финансијског менаџера је да предвиди потребе и могућности за њихово обезбеђивање.

Финансирање великих инвестиција је веома сложен и захтеван пројекат, који захтева пажљиво спроведену анализу оптималног коришћења финансијских средстава, односно коришћење средстава онда када је заиста потребно и у оном обиму колико је потребно. Успех је, генерално, предодређен трошковима ангажованог капитала, али и величином опортунитетних трошкова, при чему је пожељно да обе категорије буду што минималније (Исаковић, 2015, стр. 251).

3. Мерење финансијске структуре

Сви показатељи којима се прати и мери финансијска структура предузећа се могу поделити у две групе. Прва група показатеља представља показатеље структуре – структуре пасиве, финансијске структуре и структуре капитала. Другу групу показатеља чине показатељи покрића – покриће камате, покриће отплате и покриће заједно и камате и отплате и заправо указују на спремност предузећа да покрије трошкове позајмљеног капитала (Тодоровић & Иванишевић, 2017, стр. 77).

Циљ анализирања финансијске структуре јесте да се утврди финансијско стање предузећа односно учешће сопствених и позајмљених средстава у укупним средствима потребним за финансирање пословања предузећа. Правовременом анализом

финансијске структуре може се допринети очувању финансијске стабилности дугорочног пословања предузећа. Циљ је да се анализом дође до смислених информација које ће бити од користи приликом доношења и спровођења свакодневних пословних одлука.

3.1. Рацио структуре извора финансирања

Један од индикатора који припада првој групи показатеља односно показатељима структуре јесте Рацио структуре извора финансирања. Назива се и рацио сигурности. Добија се стављањем у однос сопствених и позајмљених извора финансирања (Тодоровић & Иванишевић, 2017, стр. 78) .

$$\text{Рацио сигурности} = \text{Сопствени извори} / \text{Позајмљени извори}$$

Уз помоћ овог коефицијента може да се сагледа структура извора финансирања која се примењује у пословању предузећа. Не постоји опште установљено правило који је најповољнији однос између сопствених и позајмљених извора, али је пожељно да вредност Рациа структуре извора финансирања буде већи од 1, што је могуће више, јер је у том случају солвентност односно сигурност увек прихватљива.

3.2. Рацио задужености

Још један од показатеља финансијске структуре из групе показатеља структуре јесте Учешће позајмљених у укупним изворима. Назива се и коефицијент задужености. Према Тодоровићу и Иванишевићу, (2017, стр. 78) добија се стављањем у однос укупних обавеза и укупних средстава предузећа.

$$\text{Учешће позајмљених у укупним изворима} = \text{Укупне обавезе} / \text{Укупна средства}$$

Овај показатељ пружа увид у вредност позајмљених средстава са којима предузеће финансира своје пословање. У случају када је коефицијент задужености висок, предузеће већи део својих пословних активности финансира зајмовима. Циљ је, наравно, остварити што нижу вредност овог показатеља, јер тада доминира сопствени капитал у финансијској структури предузећа.

3.3. Коефицијент покрића расхода за камате

Један од индикатора финансијске структуре из групе показатеља покрића јесте Коефицијент покрића расхода за камате. Према Тодоровићу и Иванишевићу (2017, стр. 78) добија се стављањем у однос оствареног пословног добитка и трошкова на име камата за узете кредите, у одређеном временском периоду.

$$\text{Рацио покрића камате} = \text{Пословни добитак} / \text{Трошкови камата}$$

Вредност овог показатеља, заправо, показује колико финансијски трошкови на име камата оптерећују остварени пословни добитак, односно спремност предузећа да подмири трошкове камата као цене за коришћење позајмљених средстава. Наравно, свако предузеће настоји да обезбеди довољно високу вредност свог пословног добитка како би без проблема могло да измири своје трошкове камата.

4. Утицај финансијског капитала на рентабилност

Формирана структура капитала МСП последично утиче на његову остварену профитабилност указујући на њихову јаку везу, док је, даље, профитабилност основа опстанка и одрживости предузећа на тржишту (Gill et al., 2011, стр. 3). Стога, бројни аутори су истраживали начин на који финансијски капитал утиче на рентабилност предузећа.

Тако су неке студије (Fatoki, 2011; Gill et al., 2011; Ali et al., 2012; Nirajini & Priya, 2013; Abeywardhana, 2015; Yadav et al., 2018; Pramono et al., 2021) дошле до резултата да постоји значајна позитивна веза између финансијског капитала и остварених перформанси МСП, али, са друге стране, постоје и она истраживања (Shubita & Alsawalhah, 2012) која закључују да је ова веза негативног карактера. Постоје и студије (Salawu, 2009; Mwangi & Birundum, 2015) које наводе да утицај финансијске структуре на профитабилност није значајан.

У својој истраживачкој студији Abeywardhana (2015) закључује да је деловање финансијске структуре на профитабилност позитивног карактера, при чему сматра да величина предузећа у великој мери предодређује остварену профитабилност МСП. Додаје да приликом финансирања својих свакодневних пословних операција,

профитабилнија се предузећа више ослањају на краткорочне изворе финансирања него на дугорочна средства. Разлог проналази у чињеници да дугорочна средства могу да проузрукују настанак агенцијског проблема, што последично може веома негативно да се одрази на остварени ниво профитабилности МСП. Такође, Abeywardhana сматра да веће коришћење дугорочних извора финансирања ствара и већи ризик од евентуалног банкротства МСП.

Даље, Rubi и Owagwa (2018) закључују да формирана финансијска структура предузећа, преко односа власничког и дужничког капитала, има значајан утицај на остварени финансијски резултат МСП, за разлику од задржане добити која не показује већи ефекат. Такође, највећи део анкетираних у студији тежи ка концепту власничког капитала у свом пословању и преферира га као оптималан извор финансирања, јер се не откупљује, већ је један трајни извор финансирања, који ствара низ погодности оним предузећима која имају могућност да га користе. Са друге стране, наводе Rubi и Owagwa, у ситуацији када се МСП финансира у потпуности или већим делом из позајмљених извора, ствара се негативан ефекат на перформансе МСП, пре свега када задуженост прелази нормално дефинисане границе.

Супротно закључцима ових студија, Shubita и Alsawalhah (2012) долазе до резултата да је веза између краткорочног и дугорочног дуга и профитабилности, појединачно посматрано, и генерално укупног дуга и профитабилности негативног карактера. То значи да ниво профитабилности и величина дуга стоје у обрнутој пропорционалној сразмери, односно да повећање учешћа дуга проузрукује остваривање све нижег нивоа профитабилности. То наводи на закључак да у финансијској структури профитабилнијих предузећа доминира сопствени капитал, којим МСП финансирају свакодневне пословне подухвате.

У својој студији Стевановић и њени сарадници (2017) долазе до закључка да пословање предузетника на територији РС карактеришу лоше обликоване финансијске структуре, посматране путем финансијског ризика који је изнад прихватљивог (посматран кроз учешће дугорочног дуга у укупним изворима финансирања) високог степена финансијских расхода, високог финансијског левериџа. Сви ови финансијски проблеми итекако утичу на смањење ефикасности МСП и значајно ометају даљи развој предузетништва. Даље, изразито лоша кредитна способност МСП утиче да кредитори уопште не одобравају кредите МСП или то чине под јако лошим условима. С обзиром да најчешће немају други избор, морају да прихвате, што ствара високе расходе на име камата и знатно смањују пословни профит. Тако задуженост прелази изван граница,

обавезе се тешко измирују, па су предузетници често приморани да затворе своја предузећа.

Margaritis и Psillaki (2010) закључују да су ефикаснија породична предузећа, јер имају мање ангажованог дуга у структури капитала за разлику од оних непородичних, где је учешће позајмљених средстава веће. Већи финансијски левериџ ствара мању ефикасност предузећа, која у том стању могу да имају финансијске потешкоће, које чак могу да резултирају и банкротством.

У својој истраживачкој студији Веселиновић и сарадници (2011) упоређују пословање и успех предузећа у зависности од њихове формиране финансијске структуре. Утврђују да оно предузеће које користи и сопствена и позајмљена средства, остварује мању вредност нето добити и мањи принос на акцијски капитал (ROE), а због деловања финансијског ризика. Генерално, под утицајем финансијског левериџа, предузеће чији је принос на активу (ROA) испод просечне каматне стопе коју предузеће плаћа на име коришћења позајмљених средстава, остварује нижи ниво приноса на сопствени капитал.

Истраживање Ороку-Asante и његових сарадника (2022) указује да између структуре капитала предузећа (мерене коефицијентом краткорочног дуга, коефицијентом дугорочног дуга и коефицијентом укупног дуга) и финансијских перформанси (мерене путем вредности ROE) не постоји значајнија веза. Закључују да време отплате дуга које предузеће користи није имало утицаја на остварене перформансе. Супротно, када су се финансијске перформансе мериле путем вредности ROA установила се значајна негативна веза са структуром капитала, при чему рок отплате дуга није имао утицаја. Ово указује да са повећањем дуга предузећа, долази до смањења остварене профитабилности предузећа.

ПОГЛАВЉЕ V

ЕМПИРИЈСКО ИСТРАЖИВАЊЕ ХУМАНОГ И ФИНАНСИЈСКОГ КАПИТАЛА КАО ДЕТЕРМИНАНТЕ ПОСЛОВНОГ УСПЕХА МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

У петом поглављу дисертације биће дефинисане хипотезе, представљен узорак и методологија истраживања, након чега ће бити приказани резултати истраживања и тестиране хипотезе. У првом делу кроз дефинисање општег истраживачког проблема, биће одређена општа и специфична истраживачка питања и хипотезе. Затим ће се говорити о начину прикупљања података и величини узорка истраживања. Даље, биће презентовани резултати емпиријског истраживања са циљем да се провере постављене хипотезе и одгонетну дефинисана истраживачка питања.

1. Концептуални оквир емпиријског истраживања

У овом делу дисертације, биће презентована истраживачка питања и дефинисане хипотезе као одговор на постављена питања. Тестирање формулисаних хипотеза захтева дефинисање методологије истраживања, извора и величине узорка.

1.1. Истраживачка питања и хипотезе

Основни истраживачки проблем докторске дисертације односи се на анализу утицаја хуманог и финансијског капитала на рентабилност пословања МСП у РС. На основу овако дефинисаног истраживачког проблема, могу се поставити следећа истраживачка питања: Да ли су хумани и финансијски капитал МСП најзначајнији интерни фактори који имају највећи утицај на рентабилност пословања ових привредних субјеката?, Да ли су МСП високо оптерећена финансијским расходима, што у великој мери утиче на њихову остварену рентабилност?, Да ли на ниво остварене рентабилности МСП значајно утичу карактеристике финансијске структуре и ризик пословања?, Да ли систем компензација МСП има ограничен домет и утиче на рентабилност ових привредних субјеката?, Да ли карактеристике

предузетника/менаџера и карактеристике запослених значајно утичу на рентабилност МСП?

Полазећи од овако дефинисаних основних истраживачких питања, дефинисане су хипотезе, које ће кроз емпиријско истраживање и анализирање резултата истог, дати одговор на постављена питања.

У литератури је присутан велики број теоријских радова који указују на значај хуманог и финансијског капитала за рентабилност и уопште пословни успех МСП. Међутим, врло је мало емпиријских истраживања којима се доказује да је веза између рентабилности пословања МСП, са једне стране, и њиховог хуманог и финансијског капитала, са друге стране, позитивна и статистички значајна. Зато је прва хипотеза и уопште, примарни циљ ове докторске дисертације усмерен ка испитивању јачине и смера везе између финансијског и хуманог капитала и рентабилности МСП. Жеља је да се провери да ли су из групе интерних фактора пословања хумани и финансијски капитал заиста кључне детерминанте пословног успеха ове групе привредних субјеката.

X1: Највећи утицај од интерних фактора на рентабилност МСП имају хумани и финансијски капитал.

За оснивање и развој МСП изузетно значајну улогу има финансијски капитал, односно њихова способност обезбеђивања неопходних финансијских средстава. Веома често предузетник/менаџер не поседује довољно финансијских ресурса, па је принуђен да користи екстерне изворе финансирања, уколико жели да развије свој посао. За банке, МСП су изузетно ризични зајмотражиоци. Финансијски капацитет МСП је изузетно мали, искуство у пословању често не поседују, тако да се поверење код банке веома тешко стиче. Зато многи захтеви МСП за кредитом остају неиспуњени, а у случају одобравања кредита, банке то раде под изузетно неповољним условима за МСП и високом каматном стопом. Тако, да би опстала, МСП се суочавају са изузетно високим финансијским расходима. Зато друга хипотеза има за циљ да тестира утицај ових расхода на рентабилност споменутих привредних субјеката.

X2: МСП су изузетно оптерећена финансијским расходима, што утиче на њихову рентабилност.

Приликом покретања посла или у каснијим фазама његовог развоја, менаџер/предузетник МСП комбинује сопствена и позајмљена средства, и тако формира финансијску структуру којом финансира свој подухват. Притисак за одржањем текуће ликвидности и/или жеља за развојем, уз недостатак сопствених финансијских средстава, врло често наводе менаџере МСП да користе позајмљена

средства под неповољним условима, који стварају велике финансијске расходе. Ови расходи могу значајно оптеретити пословни добитак и смањити рентабилност пословања ових привредних субјеката уз истовремено повећање финансијског ризика. Са друге стране, аверзија према ризику коришћења позајмљених средстава код неких предузетника/менаџера може довести до искључивог ослањања на сопствена средства која су врло често скромна и могу бити ограничење раста и рентабилности пословања. Дакле, недовољно познавање финансијског менаџмента и погрешне одлуке везане за обезбеђење финансијских средстава и обликовање финансијске структуре могу имати бројне негативне импликације које доводе до смањења рентабилности МСП. Зато је циљ треће хипотезе да провери како карактеристике финансијске структуре и ризик пословања утичу на рентабилност МСП.

Х3: Карактеристике финансијске структуре и ризик пословања значајно утичу на рентабилност МСП.

Одлуке менаџера/предузетника МСП везане за формирање компензационог пакета који примају запослени директно утиче на њихову мотивацију, жељу и вољу за радом. Генерално, за МСП је карактеристичан систем компензација који има ограничен домет, јер недостатак финансијских средстава детерминише његове границе. Зато ће четврта хипотеза утврдити значај компензационог система и анализирати његов утицај на рентабилност пословања МСП.

Х4: Систем компензација МСП има ограничен домет и утиче на рентабилност ових привредних субјеката.

За МСП изузетно су битне карактеристике предузетника/менаџера, као и карактеристике и понашање запослених, тако да велики значај за њихово пословање има хумани капитал који поседују. Предузетник/менаџер организује све послове у предузећу, а врло често је одговоран и делимично или у потпуности учествује у реализацији многих од њих, па зато има изузетно важну улогу у пословању ове групе привредних субјеката. Пошто су МСП фокусирана на предузетника, његово познавање природе посла, лидерске способности и искуство у области менаџмента и предузетништва могу бити од пресудне важности за опстанак и успех предузећа. Такође, знање, искуство и посвећеност запослених могу имати изузетно велики утицај на квалитет производа/услуга, задовољство клијената, трошкове пословања и велики број других елемената који директно утичу на рентабилност МСП и њихов пословни успех. Дакле, може се очекивати да хумани капитал има изузетно велики утицај на рентабилност пословања и пословни успех МСП. Зато пета хипотеза има за циљ да

испита како карактеристике предузетника/менаџера и запослених у МСП утичу на њихову рентабилност.

X5: Карактеристике предузетника/менаџера и карактеристике запослених значајно утичу на рентабилност МСП.

1.2. Методологија истраживања

У овом делу рада, биће представљени субјекти истраживања и приказан узорак и његова величина за целокупан временски оквир истраживања. Такође, биће приказан извор података истраживања. На крају овог дела дисертације, биће дефинисани модели и варијабле (зависне и независне) који ће бити коришћени за проверу валидности хипотеза.

1.2.1. Истраживачки узорак

Субјекти истраживања су МСП на територији РС регистрована код Агенције за привредне регистре (АПР). Величина узорка МСП током посматраног периода (од 2004. до 2022. године) се мењала из године у годину. Кретала се од 72.888 минимално 2005. године до 107.279 максимално у 2021. године, када су у питању мала предузећа, односно од 1.221 минимално 2004. године до 3.520 максимално 2008. године, када су у питању средња предузећа, што се може видети из табеле бр. 5.1.

Табела бр. 5.1. Дескриптивна статистика

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
Број предузећа				
Малих	72.888	107.279	90.863,94	10.693,84
Средњих	1.221	3.520	2.208,36	756,09
Број запослених				
У малим	356.699	573.480	448.411,52	83.456,80
У средњим	199.576	280.278	238.731,10	25.813,09
Обртна имовина ²³				
У малим	492.947	3.716.810	1.978.035,64	1.055.000,75
У средњим	260.673	1.893.822	951.915,15	432.752,68
Стална имовина ²⁴				
У малим	411.770	3.261.121	1.732.510,05	981.853,34
У средњим	445.024	2.337.164	1.205.622,94	507.511,17
Позајмљена средства ²⁵				
У малим	638.641	4.992.596	2.777.367,63	1.558.875,08
У средњим	343.343	2.447.469	1.328.112,57	568.348,32
Финансијски расходи ²⁶				
У малим	28.392	160.493	69.928,73	33.103,48
У средњим	22.272	99.948	57.365,21	23.030,18
Рацио сигурности				
У малим	0,47	0,58	0,52	0,028
У средњим	0,61	1,1	0,92	0,19
Рацио задужености				
У малим	62,86	78,51	70,68	5,96
У средњим	47,3	65,76	59,28	4,93
Рацио покрића				

²³ У милионима динара²⁴ У милионима динара²⁵ У милионима динара²⁶ У милионима динара

У малим	0,612	6,674	2,612	2,12
У средњим	0,265	5,997	2,006	2,02
Трошкови зарада				
У малим	87.202.375	824.105.232	264.006.410,68	197.386.211,19
У средњим	74.382.656	478.396.770	231.058.959,89	105.359.325.87
ROE				
У малим	8,63	22,34	12,60	3,57
У средњим	2,74	12,9	9,51	1,93
ROA				
У малим	1,67	6,77	4,07	1,43
У средњим	0,52	6,55	3,60	2,51

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Иако су сва правна лица и предузетници који у току године на територији РС обављају своју привредну делатност у обавези, у складу са Законом о рачуноводству и ревизији (Народна скупштина Републике Србије, 2006, 2009, чл. 30), односно Законом о рачуноводству (Народна скупштина Републике Србије, 2013, чл. 35) да попуне и доставе своје финансијске извештаје на крају године АПР, неколицина се ипак није придржавала својих дужности. У скупу пристиглих финансијских извештаја се дешавало да има оних празних или неисправних, који нису могли да буду предмет обраде²⁷. АПР је дужна да све пристигле извештаје обради и објави на свом сајту у делу Регистар финансијских извештаја (Народна скупштина Републике Србије, 2013, чл. 33 и чл. 36).

Табела бр. 5.2. приказује број предузећа по годинама посматраног периода. Може се уочити да се из године у годину повећавао број предузећа са исправно попуњеним финансијским извештајем, изузев мање стагнације 2014. и 2015. године. Највећа годишња стопа раста забележена је 2007. године (10%), док је највећа негативна стопа раста била 2015. године (-0,98%). Тако је у 2021. години било највише предузећа са правилно попуњеним финансијским извештајем (109.630).

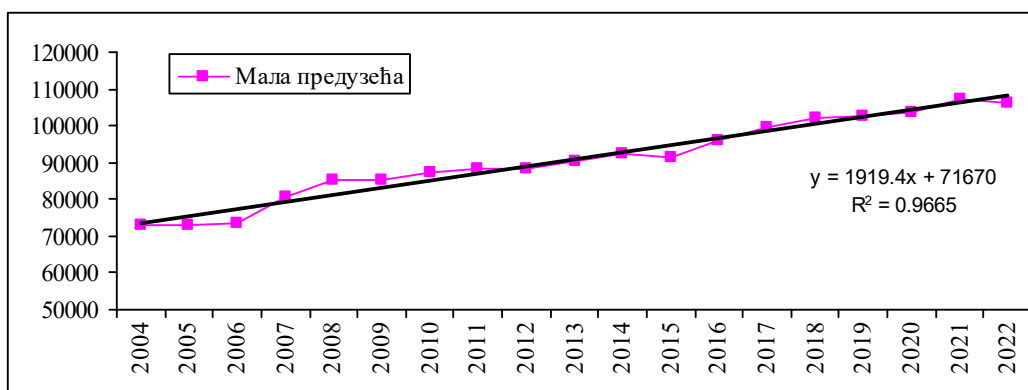
²⁷ Необрађени финансијски извештаји, садрже низ рачунских и логичких неисправности и формалних недостатака, о чему су привредна друштва имала увид преко интернет стране Народне банке Србије уз писмено обавештење, али до израде Саопштења нису отклонила уочене недостатке.

Табела бр.5.2. Број предузећа по годинама посматраног периода

	Број предузећа које је пословало у посматраној години	Број предузећа које је предало извештај	Број предузећа које је предало али празан извештај	Број предузећа које је предало али неисправан извештај	Број предузећа са исправним извештајем	Укупан број малих предузећа	Укупан број средњих предузећа	Укупан број великих предузећа
2004	83.360	76.555	6.886	670	75.885	73.097	2.121	667
		91.8%	9%	0.87%		96.3%	2.79%	0.87%
2005	91.954	81.512	6.124	5.634	75.878	72.888	2.288	702
		88.6%	8.07%	6.91%		96.1%	3.01%	0.92%
2006	88.782	81.168	3.817	4.530	76.638	73.549	2.412	677
		91.4%	4.7%	5.6%		96%	3.14%	0.88%
2007	98.146	88.483	4.029	3.920	84.563	80.671	3.078	814
		90.2%	4.76%	4.43%		95.4%	3.63%	0.96%
2008	105.748	92.832	4.333	2.998	89.832	85.389	3.520	925
		87.8%	4.82%	3.22%		95.1%	3.91%	1.02%
2009	112.160	96.919	3.689	7.261	89.658	85.198	3.499	961
		86.4%	4.11%	7.49%		95.02%	3.9%	1.07%
2010	111.127	96.251	2.433	5.266	90.985	87.284	2.870	831
		86.6%	2.67%	5.47%		95.93%	3.15%	0.91%
2011	106.537	92.972	1.245	1.073	91.901	88.306	2.751	844
		87.3%	1.35%	1.15%		96.08%	2.99%	0.91%
2012	107.363	93.944	2.614	1.787	92.157	88.354	2.866	937
		87.5%	2.83%	1.9%		95.87%	3.1%	1.01%
2013	115.613	95.133	3.222	771	94.362	90.597	2.846	919
		82.3%	3.41%	0.81%		96.01%	3.01%	0.97%
2014	120.852	96.532	6.337	2.773	93.759	92.198	1.225	336
		79.87%	6.75%	2.87%		98.33%	1.3%	0.35%

2015	126.262	95.357	5.865	2.536	92.842	91.311	1.221	310
		75.52%	6.31%	2.65%		98.35%	1.31%	0.33%
2016	131.058	98.991	7.530	1.448	97.543	95.971	1.267	305
		75.53%	7.61%	1.46%		98.38%	1.29%	0.31%
2017	141.942	102.532	9.446	1.520	101.012	99.393	1.301	318
		72.24%	9.21%	1.48%		98.40%	1.29%	0.31%
2018	146.675	105.596	10.520	1.601	103.995	102.243	1.391	361
		71.99%	9.96%	1.52%		98.32%	1.34%	0.35%
2019	128.511	106.595	9.999	2.108	104.487	102.577	1.493	417
		82.95%	9.38%	1.98%		98.17%	1.43%	0.40%
2020	130.582	108.625	9.388	2.514	106.111	103.874	1.815	422
		83.19%	8.64%	2.31%		97.89%	1.71%	0.40%
2021	133.256	112.008	10.605	2.378	109.630	107.279	1.903	448
		85.78%	7.96%	2.12%		97.86%	1.74%	0.41%
2022	135.490	112.070	9.845	3.214	108.856	106.236	2.092	528
		82.71%	7.27	2.87		97.59	1.92%	0.49%

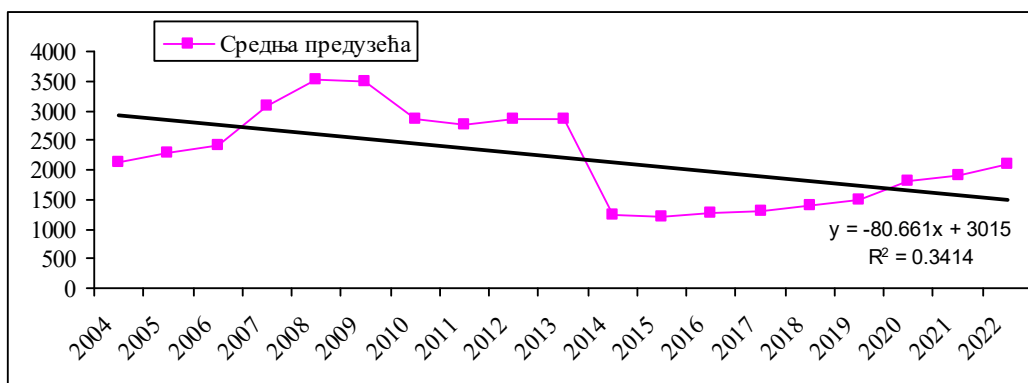
Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.



Слика бр. 5.1. Кретање броја малих предузећа по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Слика бр. 5.1. приказује тренд кретања броја малих предузећа у временском периоду од 2004. године до 2022. године. Дрasticног смањења њиховог учешћа није било, па се тако бележи раст од око 45% у посматраном периоду. Што се тиче броја средњих предузећа, ситуација је другачија. Уочавају се велике осцилације њиховог броја током периода, од 1.221 прве године до 3.520 забележено 2008. године, просечно 2233 ± 419 са трендом благог смањења (Слика бр. 5.2.).



Слика 5.2. Кретање броја средњих предузећа по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Услови који су пратили развој сектора МСП у РС у анализираном периоду, приказани су у Табели бр. 5.3. путем кретања основних макроекономских параметара. Тако се БДП по глави становника, као најважнији макроекономски агрегат којим се може мерити укупна економска активност једне земље, увећао приближно три пута поређењем вредности из 2004. и 2021. године.

Током посматраног периода показивао је осцилације, али радује чињеница да се од 2013. године БДП по глави становника константно увећава. Годишња стопа инфлације током посматраних година се драстично мењала. Рекордно висока стопа инфлације забележена је 2005. године, чак 17,7%. Услед великих инфлаторних скокова и падова, на крају 2021. године забележен је релативно мањи раст потрошачких цена од 8,1%. Вредност оствареног увоза и извоза показује позитивне тенденције, изузев 2009. године услед одражавања последица светске економске кризе. Тако се вредност извоза повећала више од три пута. Иста ситуација је и са вредношћу извоза на крају 2021. године у односу на почетно посматрано стање (Табела бр. 5.3.).

Табела бр.5.3. Кретање основних макроекономских показатеља у РС за период 2004-2021. године

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
БДП (млн. евра)	22.100	22.276	25.906	31.551	35.701	32.486
Годишња стопа инфлације	13,7	17,7	6,6	11,0	6,8	10,4
Извоз (мил. евра)	3.286	4.009	5.109	6.382,5	7.428	5.962
Увоз (мил. евра)	8.487	8.287	10.090	13.451,3	15.494	11.157
Број запослених (у хиљ.)	2.167	2.171	2.115	2.085	1.990	1.857
Бруто зараде (у РСД)	20.555	25.514	31.745	38.744	45.674	44.147
Нето зараде (у РСД)	14.108	17.443	21.707	27.759	32.746	31.733
Курс динара према еврџ	78,88	85,50	79,00	79,23	88,60	95,89
Курс динара према долару	57,93	72,21	59,97	53,72	62,90	66,72

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
БДП (млн. евра)	31.546	35.432	33.679	336.427	35.467	35.740
Годишња стопа инфлације	11,5	7,0	12,2	2,2	1,7	1,5
Извоз (мил. евра)	7.393,4	8.439,4	8.836,8	10.999	11.157	12.028,4
Увоз (мил. евра)	12.621,9	14.449,7	14.782,3	15.463,1	15.526,3	16.392,8
Број запослених (у хиљ.)	1.771	1.735	1.727	1.715	1.698	1.883
Бруто зараде (у РСД)	47.450	52.733	57.430	60.708	61.426	61.145
Нето зараде (у РСД)	34.142	37.976	41.377	43.932	44.530	44.432
Курс динара према евра	105,50	104,64	113,72	114,64	120,96	121,63
Курс динара према долару	79,28	80,86	86,17	83,12	99,46	111,25

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
БДП (млн. евра)	36.779	39.235	42.892	46.005	46.815	53.329
Годишња стопа инфлације	2,7	3,0	2,1	1,9	1,3	8,1
Извоз (мил. евра)	13.429,7	13.280,4	12.882,7	12.699,7	15.480,9	19.627,5
Увоз (мил. евра)	17.389,6	13.458,1	13.414,5	12.676,2	20.825,9	25.697,1
Број запослених (у хиљ.)	1.921	2.062	2.131	2.173	2.215	2.273
Бруто зараде (у РСД)	63.474	64.988	69.097	76.486	83.894	92.281
Нето зараде (у РСД)	46.097	46.736	49.616	54.796	59.989	65.868
Курс динара према евра	123,47	118,47	118,19	117,59	117,58	117,58
Курс динара према долару	117,14	99,12	103,39	104,92	95,66	103,93

Извор: Републички завод за статистику Републике Србије (2014-2022). *Регистрована запосленост у Републици Србији (2014-2022)*. Београд, Републички завод за статистику Републике Србије (2014-2022). *Економска кретања у Републици Србији (2014-2022)*. Београд. Народна банка Републике Србије (2022). *Основни макроекономски показатељи*. Београд.

1.2.2. Начин прикупљања података и избор истраживачке процедуре

У раду ће на основу секундарних извора података бити спроведено истраживање. Секундарни извори података су подаци који су већ сакупљени, проверени и публиковани у књигама, истраживачким студијама, научним часописима, извештајима од стране разних истраживачких института, предузећа, агенција, невладиних организација, државних органа. Ови подаци могу бити интерни и екстерни. За потребе истраживања овог рада биће коришћени секундарни екстерни подаци које је неко други раније прикупио, а доступни су путем њихове интернет презентације. Конкретно, биће коришћени подаци са сајта АПР РС, подаци са сајта Народне скупштине РС, Народне банке РС, Републичког завода за статистику РС.

Секундарни подаци представљају јако битне информације, до којих истраживач некада не може доћи примарним истраживањем. Ове податке карактерише висок степен приступачности и транспарентности. Прикупљање секундарних података је далеко јефтиније у поређењу са примарним истраживањем. Рационалност трошкова, краће време доласка до података и висока објективност чине секундарно истраживање врло битним у процесу прикупљања података. Али приликом коришћења ових података истраживач мора бити обазрив. Мора да води рачуна, пре свега, о поузданости, валидности и актуелности података које намерава да преузме и користи.

Временски оквир спровођења емпиријског истраживања је од 2004. до 2022. године. Сви подаци за израчунавање интерних фактора ефикасности пословања МСП у РС и зависних варијабли биће преузети из Саопштења о пословању привреде, односно Годишњег билтена финансијских извештаја које почев од 2004. године, односно 2014. године издаје АПР. Споменути документи обједињују податке из финансијских извештаја које привредна друштва на крају сваке године достављају Агенцији, а на основу којих се могу сагледати резултати пословања и финансијски положај привредних друштава, али и посматрати привредна кретања у РС.

Дакле, АПР2004. године први пут издаје Саопштење о оствареним резултатима пословања предузећа и задруга у РС. Ово и свако следеће Саопштење односно Билтен сваке наредне године је урађено на основу прелиминарних података из финансијских извештаја привредних друштава, које она достављају на крају сваке године за годину која се завршила. Финансијски извештаји су тада први пут састављени у складу са Међународним рачуноводственим стандардима, односно Међународним стандардима

финансијског извештавања, тако да предузећа и задруге нису биле у обавези да тада доставе и податке који се односе на претходну годину.

1.2.3. Модели истраживања и променљиве

У циљу тестирања постављених хипотеза, биће примењене статистичке методе корелационе и регресионе анализе. Биће формирано 8 регресионих модела. Прва два модела испитиваће утицај интерних фактора (сталне имовине, обртне имовине, броја запослених, рачио сигурности) на рентабилност, како би се испитала валидност прве хипотезе. Трећи и четврти модел испитиваће утицај позајмљених средстава и расхода које они носе на рентабилност, у циљу провере валидности друге хипотезе. Пети и шести модел испитиваће утицај финансијске структуре (изражене преко рачио задужености, рачио сигурности и рачио покрића расхода за камате) на рентабилност, у циљу провере валидности треће хипотезе. Седми и осми модел испитиваће утицај система компензација (који је мерен кроз трошкове зарада) на рентабилност, у циљу провере валидности четврте хипотезе.

Зависне променљиве биће ROE/ROA (за сваку хипотезу формирана су по 2 модела, један у коме је зависна ROE и други у коме је зависна ROA). Док ће независне бити променљиве које су напред наведене. Листа променљивих и модела приказана је у табели број бр. 5.4.

Табела бр. 5.4. Списак променљивих и модела

Променљиве	Тип променљивих	Модел
ROE	Зависна	1,3,5,7
ROA	Зависна	2,4,6,8
Стална имовина	Независна	1,2
Обртна имовина	Независна	1,2
Број запослених	Независна	1,2
Рацио сигурности	Независна	1,2,5,6
Позајмљена средства	Независна	3,4
Финансијски расходи	Независна	3,4
Рацио задужености	Независна	5,6
Рацио покрића расхода за камате	Независна	5,6
Трошкови зарада	Независна	7,8

Извор: Аутор

Све променљиве биће анализирани у периоду од 2004. до 2022. године (због доступности података). Подаци ће бити преузети из базе АПР, за сваку годину посматраног периода, посебно за мала, а посебно за средња предузећа, на подручју РС.

1.2.3.1. Анализа података везаних за мала предузећа који ће бити коришћени као зависне променљиве

Зависна варијабла у дефинисаним хипотезама је рентабилност МСП, чија се вредност прати на основу кретања ROA и ROE показатеља (Табела бр. 5.5.). Вредност ROA (енгл. Return on Assets – ROA) показатеља односно Стопе приноса на укупна пословна средства је израчуната као количник пословне добити и укупних средстава, док се вредност ROE (енгл. Return on Equity - ROE) показатеља односно Стопе приноса на сопствена средства добија као количник нето добитка и ангажованог капитала у малом односно средњем предузећу по годинама посматраног периода.

Имајући у виду њихове израчунате вредности, може се рећи да су мала предузећа пословала у зони рентабилног пословања (Табела бр. 5.5.). Вредност показатеља ROA осцилира током времена. Тако је 2013. године забележена његова

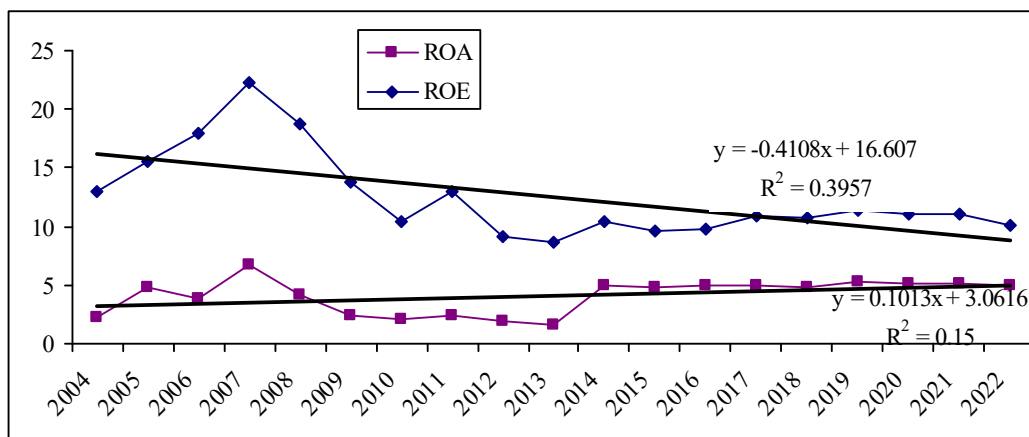
најнижа вредност, јер су мала предузећа на сваких 100 динара просечно ангажованих пословних средстава, остварила само 1,67 динара приноса у виду пословног добитка. Са друге стране, 2007. бележи се најбољи однос између пословног добитка и укупних средстава малих предузећа. Вредност показатеља ROE изразито варира у посматраним годинама. Највиша вредност бележи се 2007. године, када су мала предузећа на сваких 100 динара просечно ангажованих сопствених средстава остварила 22,34 динара приноса у виду нето добитка.

Табела бр. 5.5. Рентабилност малих предузећа за период 2004-2022. године
(изражена у %)

Мала предузећа		
Година	ROA	ROE
2004	2,21	13,05
2005	4,75	15,52
2006	3,80	17,87
2007	6,77	22,34
2008	4,20	18,74
2009	2,47	13,71
2010	2,15	10,46
2011	2,37	12,93
2012	1,92	9,06
2013	1,67	8,63
2014	4,95	10,47
2015	4,86	9,66
2016	5,02	9,76
2017	4,94	10,96
2018	4,85	10,79
2019	5,36	11,34
2020	5,05	11,05
2021	5,06	11,09
2022	5,01	10,05

Извор: Калкулација аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

На графикону бр. 5.3. уочавамо кретање вредности ROA и ROE показатеља у малим предузећима. Генерално, вредност ROA показује благи пад, иако су током периода забележене и веће вредности. Вредности ROE има тренд раста.



Слика бр. 5.3. Кретање вредност ROE и ROA у малим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

1.2.3.2. Анализа података везаних за средња предузећа који ће бити коришћени као зависне променљиве

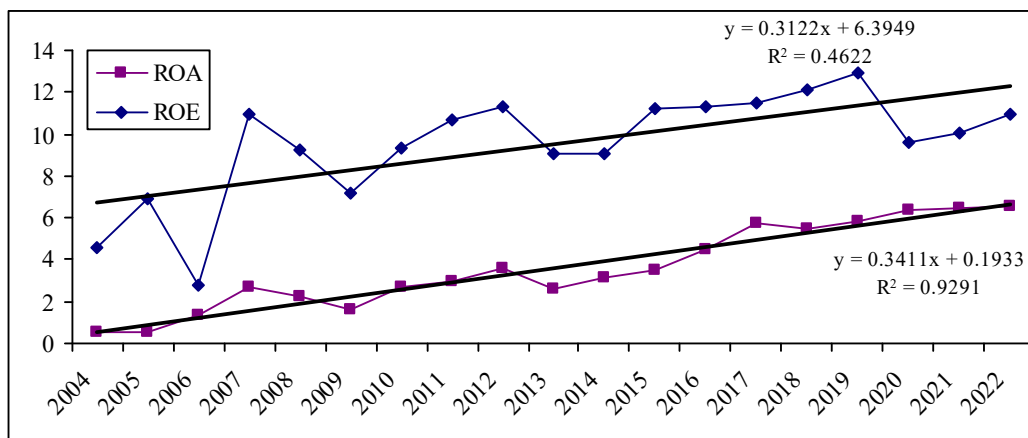
Ако се посматра вредност ROA показатеља средњих предузећа, запажа се да су током 2004. године пословала у зони нерентабилног пословања, јер нису остварила пословни добитак (Табела бр. 5.6). Међутим, већ следеће, 2005. године, ситуација се постепено побољшава, а онда показатељ ROA средњих предузећа углавном бележи раст током остатка посматраног периода. Тако су 2022. године средња предузећа на сваких 100 динара просечно ангажованих пословних средстава, остварила 6,5 динара приноса у виду пословног добитка. То је уједно и највиши износ који је ROA показатељ средњих предузећа остварио током посматраног периода. Вредност показатеља ROE је наизменично расла и опадала током посматраних година. Најбољи однос између нето добитка и сопствених средстава забележен је 2019. године (12,90). То значи да су тада средња предузећа на сваких 100 динара просечно ангажованих сопствених средстава остварила 12,90 динара приноса у виду нето добитка.

Табела бр. 5.6. Рентабилност средњих предузећа за период 2004-2022. године
(изражена у %)

Средња предузећа		
Година	ROA	ROE
2004	0,52	4,61
2005	0,53	6,93
2006	1,34	2,74
2007	2,71	10,98
2008	2,27	9,25
2009	1,61	7,14
2010	2,72	9,35
2011	2,97	10,68
2012	3,57	11,33
2013	2,62	9,10
2014	3,17	9,08
2015	3,53	11,22
2016	4,50	11,33
2017	5,70	11,50
2018	5,45	12,09
2019	5,86	12,90
2020	6,38	9,58
2021	6,49	10,02
2022	6,55	10,99

Извор: Калкулација аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

На графикону бр. 5.4. уочавамо кретање вредности ROA и ROE показатеља. Кроз посматрани период вредност и ROA и ROE показатеља у средњим предузећима показују тренд раста, при чему су линије тренда скоро паралелне, што указује на слично понашање током овог периода (Слика бр. 5.4.).



Слика бр. 5.4. Кретање вредности ROE и ROA у средњим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

1.2.3.3. **Анализа података везаних за мала предузећа који ће бити коришћени као независне променљиве**

Табела бр. 5.7. приказује кретање броја МСП у РС у периоду од 2004. до 2022. године. Број малих предузећа у наведеном периоду био је у порасту, јер их је на почетку периода посматрања било 73.097, док их је на крају 2022. године било 106.236. Охрабрује ситуација је да је дошло до повећања броја малих предузећа за 45%, а и чињеница да из године у годину у посматраном периоду није било драстичног смањења њиховог броја. Највећа годишња стопа раста малих предузећа забележена је 2007. године (9,68%), док је највећа негативна стопа раста била 2015. године (-0,96).

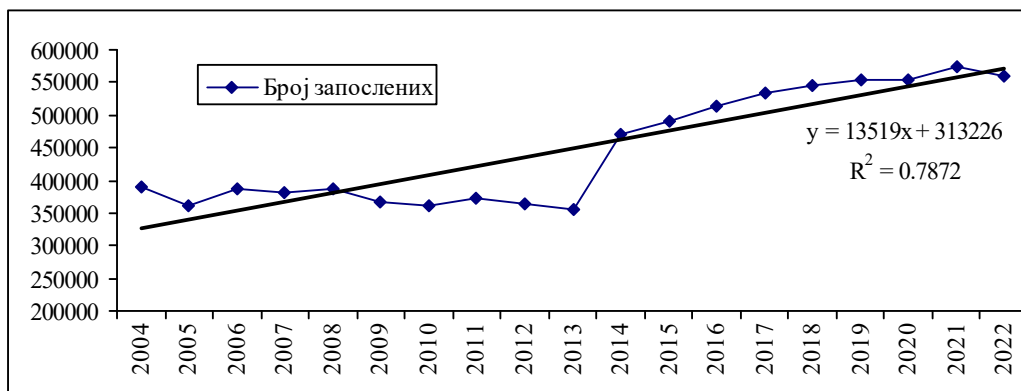
Промене у укупном броју запослених радника у МСП у времену од 2004. до 2022. године приказан је у табели бр. 5.7. У малим предузећима у споменутом периоду дошло је до повећања броја радника за скоро 44%. Током читавог периода дешавале су се осцилације, а најмање запослених у малим предузећима је било 2013. године, а све као последица светске економске кризе. После тога бележи се постепен раст, при чему је последње две посматране године забележен и највећи број радника.

Табела бр. 5.7. Број малих предузећа и број запослених у њима за период 2004-2022. године

Мала предузећа				
Година	Број предузећа	Годишња стопа раста	Број запослених	Годишња стопа раста
2004	73.097	-	388.906	-
2005	72.888	-0,28	360.992	-7,17
2006	73.549	0,90	386.296	7,00
2007	80.671	9,68	382.168	-1,06
2008	85.389	5,84	386.005	1,00
2009	85.198	-0,22	365.788	-5,23
2010	87.284	2,44	362.306	-0,95
2011	88.306	1,17	372.573	2,83
2012	88.354	0,05	363.285	-2,49
2013	90.597	2,53	356.699	-1,81
2014	92.198	1,76	471.877	32,28
2015	91.311	-0,96	490.634	3,97
2016	95.971	5,10	512.892	4,53
2017	99.393	3,57	532.694	3,86
2018	102.243	2,87	545.559	2,42
2019	102.577	0,33	553.790	1,51
2020	103.874	1,26	553.282	-0,09
2021	107.279	3,28	573.480	3,65
2022	106.236	-0,97	560.593	-2,25

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

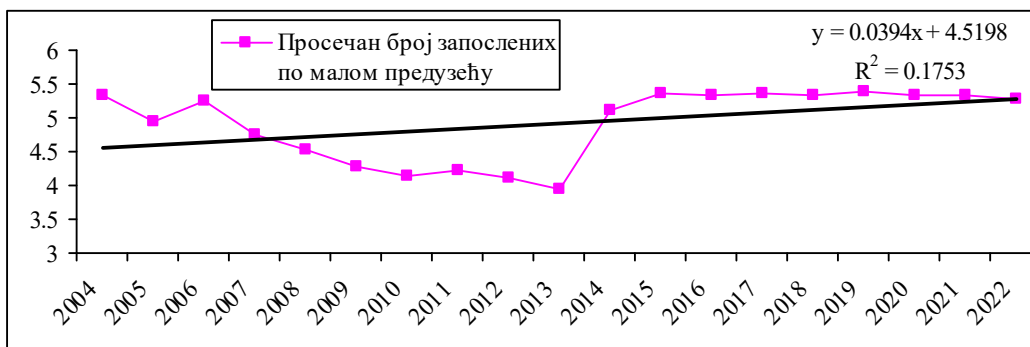
Слика бр. 5.5. приказује кретање броја запослених у малим предузећима, при чему се уочавају одређене осцилације, али на крају периода се бележи пораст за 30% у односу на почетак.



Слика бр. 5.5. Кретање броја запослених у малим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Следећа Слика бр. 5.6. приказује просечан број запослених по малом предузећу по годинама посматраног периода. Током целог периода број запослених по предузећу се одржава на $4,87 \pm 0,54$.



Слика бр.5.6. Просечан број запослених по малом предузећу по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Посматрајући податке из табеле бр. 5.8. може се уочити структура укупних средстава малих предузећа по годинама. Доминантно учешће имају обртна средства. За деветнаест посматраних година, сваке године, мала предузећа бележе увећање вредности своје обртне имовине. Највеће промене, а уједно и највећи раст настао је 2014. године, када је забележена 26% већа вредност обртних средстава у односу на предходну годину. Сличан тренд кретања показује и вредност сталне имовине, уз једино мало умањење вредности 2007. године. Генерално посматрано, своју вредност стална имовина је увећала за 8 пута на крају периода посматрања у односу на почетно стање из 2004. године. Укупна средства малих предузећа током времена показују осцилације, али је важна чињеница да последњих посматраних година изразито почињу да расту.

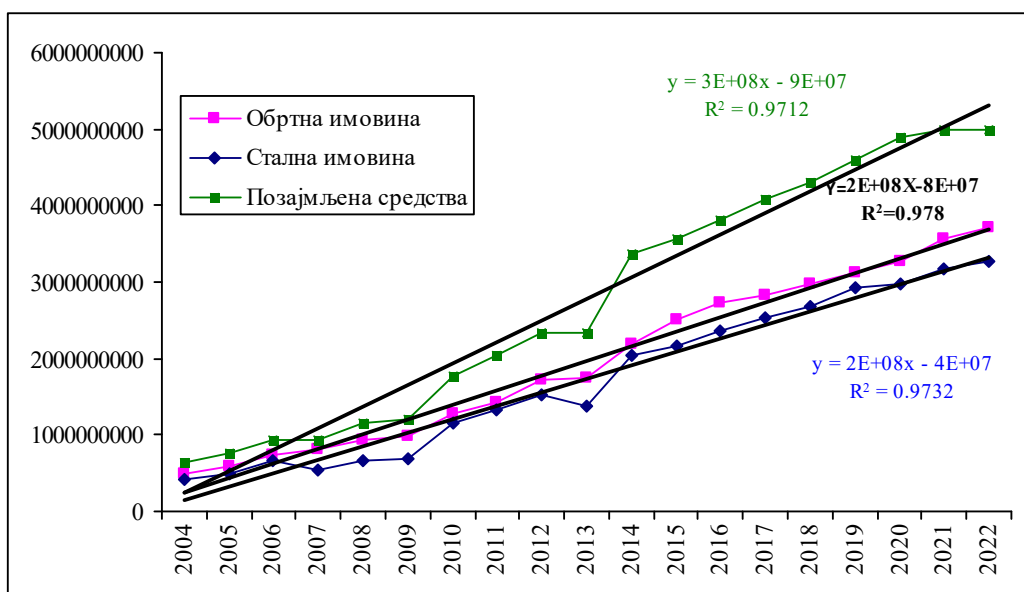
Табела бр. 5.8. Средства малих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)

Мала предузећа					
Година	Залихе	Краткорочна потраживања, пласмани и готовина	Обртна имовина	Стална имовина	Укупна средства
2004	173.298	318.657	492.947	411.770	964.825
2005	217.257	372.729	591.381	498.841	861.780
2006	256.819	467.112	740.699	658.555	1.493.142
2007	277.971	504.001	801.278	538.722	1.009.906
2008	324.788	581.919	933.920	653.095	1.715.079
2009	321.408	618.430	972.548	694.844	1.738.036
2010	368.806	847.793	1.282.313	1.148.977	2.715.500
2011	427.628	908.615	1.415.479	1.329.519	2.834.906
2012	425.086	1.191.982	1.717.428	1.512.984	3.689.249
2013	433.219	1.207.656	1.745.848	1.379.967	3.663.034
2014	711.532	1.488.112	2.199.645	2.033.424	4.263.246
2015	758.552	1.739.479	2.498.032	2.169.693	4.696.730
2016	837.383	1.896.804	2.734.187	2.356.609	5.120.059
2017	870.245	1.956.460	2.826.705	2.524.902	5.378.832

2018	913.466	2.052.816	2.966.282	2.678.768	5.672.589
2019	1.047.778	2.065.667	3.113.446	2.917.363	6.055.396
2020	1.080.496	2.197.007	3.277.504	2.976.862	6.277.407
2021	1.231.026	2.239.003	3.556.225	3.171.675	6.755.771
2022	1.298.851	2.327.200	3.716.810	3.261.121	7.020.204

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Графички приказ бр. 5.7. евидентира тренд раста обртне и сталне имовине у малим предузећима, при чему је њихово кретање приближно исто. Вредност позајмљених средстава, такође, бележи тренд раста, са наглим порастом од 2013. године.



Слика бр. 5.7. Кретање вредности сталне имовине, обртне имовине и позајмљених средстава у малим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Следећа табела бр. 5.9. приказује начин компоновања структуре укупних извора финансирања малих предузећа. Може се запазити да су се из године у годину дешавале промене у структури извора финансирања. Промене се тичу односа сопственог и позајмљеног капитала, а током читавог периода посматрања мала предузећа у свом

пословању више се ослањају на позајмљене изворе финансирања. Њихово доминантно учешће креће се од 58,01% 2016. године до чак 67,93% које је забележено 2008. године.

Табела бр. 5.9. Извори средстава малих предузећа за период 2004-2022. године
(у милионима динара)

Мала предузећа					
Година	Капитал	Дугорочне обавезе	Краткорочне обавезе	Укупни извори	Учешће капитала
2004	322.259	99.149	539.491	964.825	33,40%
2005	404.466	145.644	615.461	1.170.423	34,56%
2006	549.641	197.042	741.492	1.493.142	36,81%
2007	479.296	167.263	772.589	1.424.337	33,65%
2008	550.080	225.205	934.026	1.715.079	32,07%
2009	600.138	229.675	981.837	1.822.559	32,93%
2010	928.696	399.022	1.371.278	2.715.500	34,20%
2011	1.049.865	437.591	1.603.997	3.113.857	33,72%
2012	1.331.671	599.171	1.737.957	3.689.249	36,10%
2013	1.302.578	511.847	1.821.998	3.663.034	35,56%
2014	1.648.822	838.776	2.536.523	4.263.246	38,68%
2015	1.957.120	864.997	2.700.620	4.696.730	41,67%
2016	2.149.679	893.152	2.923.575	5.120.059	41,99%
2017	2.234.619	1.003.951	3.090.049	5.378.832	41,54%
2018	2.329.934	1.132.572	3.167.086	5.672.589	41,07%
2019	2.434.168	1.181.298	3.420.796	6.055.396	40,20%
2020	2.501.424	1.179.749	3.720.498	6.277.407	39,85%
2021	2.751.507	1.259.700	3.732.896	6.755.771	40,73%
2022	2.937.161	1.192.011	3.800.001	7.020.204	41,84%

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

На основу података из Табеле бр. 5.10. о структури и вредности укупних расхода малих предузећа, уочавају се промене које настају из године у годину. Доминирају пословни расходи, чије се учешће у структури укупних расхода кретало од 89,85% 2012. године до 96,28% 2021. године. Генерално, њихова вредност се увећала више од

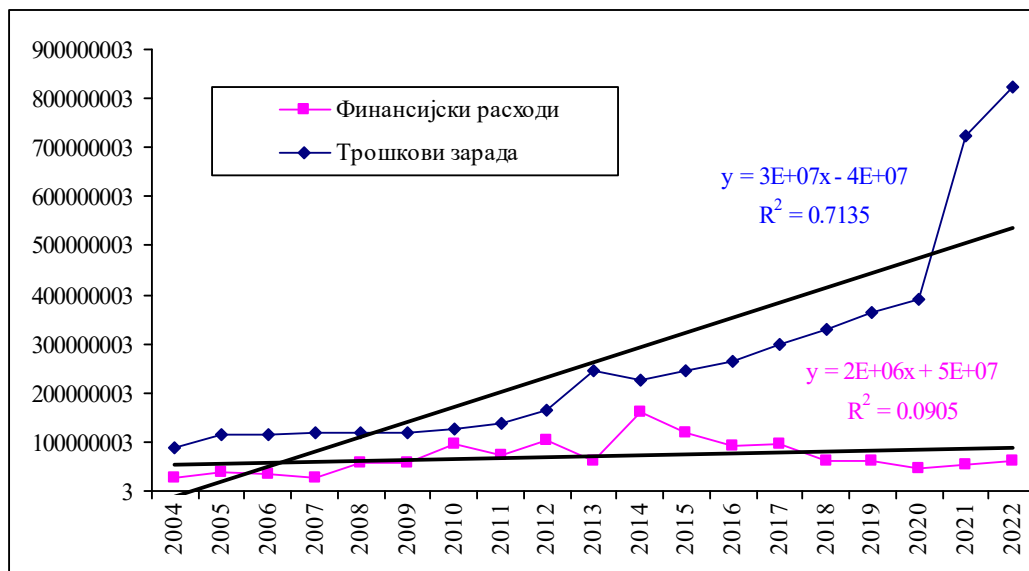
пет пута у посматраном периоду, од 2004. до 2022. У истом периоду финансијски расходи показују наизменични тренд раста и опадања, али су свеобухватно на крају периода посматрања увећани за два пута. Њихово учешће у структури укупних расхода се минимално променило (2,71% - 2004. године, односно 1,16% - 2022. године). Вредност осталих расхода се повећала за 207%. Генерално гледано, укупни расходи континуирано расту. Свој максимум достижу на крају периода посматрања, увећани за чак пет пута у односу на вредност на крају 2004. године.

Табела бр. 5.10. Структура укупних расхода малих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)

Мала предузећа					
Година	Пословни расходи	Финансијски расходи	Остали расходи	Ванредни расходи	Укупни расходи
2004	987.883	28.444	31.491	2.823.796	1.050.643
2005	1.051.533	37.802	36.527	459.067	1.126.323
2006	1.389.897	33.247	47.735	-	1.470.880
2007	1.464.236	28.392	39.340	-	1.531.969
2008	1.581.490	58.110	51.835	-	1.691.436
2009	1.453.137	56.079	44.626	-	1.553.843
2010	1.652.289	95.533	86.790	-	1.834.613
2011	1.888.154	71.630	111.668	-	2.071.454
2012	1.940.571	104.672	114.629	-	2.159.872
2013	1.898.562	62.405	104.018	-	2.064.985
2014	2.881.753	160.493	92.725	-	3.189.024
2015	3.063.769	118.027	93.227	-	3.318.373
2016	3.302.737	92.397	104.412	-	3.548.754
2017	3.537.990	96.906	116.708	-	3.805.559
2018	3.684.241	61.031	96.066	-	3.873.881
2019	4.062.166	60.411	126.152	-	4.303.152
2020	3.815.426	47.521	85.474	-	4.004.399
2021	4.604.457	54.029	96.565	-	4.782.247
2022	5.099.505	61.517	96.900	-	5.309.213

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Графички приказ бр. 5.8. евидентира тренд наглог раста трошкова зарада, накнада зарада и осталих личних расхода током посматраног периода. Финансијски расходи, такође, бележе раст, али много блажи.



Слика бр. 5.8. Кретање вредности остварених финансијских расхода и трошкова зарада у малим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Табела бр. 5.11. приказује трошкове зарада, накнада зарада и осталих личних расхода у малим предузећима. Континуирано расту током деветнаестогодишњег периода посматрања, тако да је 2022. године забележен њихов раст за више од девет пута у односу на почетно посматрање.

Табела бр. 5.11. Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи у малим предузећима за период 2004-2022. године

Мала предузећа	
Година	Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи
2004	87.202.375
2005	113.289.867
2006	116.329.568
2007	117.698.124
2008	119.487.888
2009	120.170.492
2010	126.586.950
2011	138.290.614
2012	165.598.963
2013	246.852.298
2014	226.404.316
2015	244.087.690
2016	265.252.893
2017	299.094.978
2018	329.445.199
2019	364.176.817
2020	389.868.225
2021	722.179.314
2022	824.105.232

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Даље, следећа Табела бр. 5.12. приказује кретање вредности пословног и нето добитка малих предузећа. Оба финансијска показатеља малих предузећа имају мањи пад 2009. односно 2013. године у односу на остварене вредности из предходне године. Добра ствар је да у последњим посматраним годинама и пословни и нето добитак малих предузећа расте, услед повољнијих услова привређивања на тржишту.

Табела бр. 5.12. Пословни и нето добитак малим предузећима за период 2004-2022. године (у 000 динара)

Мала предузећа		
Година	Пословни добитак	Нето добитак
2004	21.406.939	42.079.520
2005	41.013.887	62.805.557
2006	56.852.680	98.229.544
2007	68.415.168	107.096.160
2008	72.198.997	103.137.797
2009	43.097.124	82.300.414
2010	58.488.570	97.193.138
2011	67.210.392	135.804.090
2012	71.183.240	120.761.115
2013	61.536.476	112.479.907
2014	211.158.258	172.731.260
2015	228.540.943	189.163.281
2016	257.213.014	209.904.246
2017	265.994.069	245.081.741
2018	275.683.060	251.508.832
2019	324.785.915	276.233.153
2020	317.351.957	276.432.286
2021	376.421.875	320.173.130
2022	422.816.036	367.471.449

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Даље, када се предузеће финансира уз помоћ дугорочних дугова, то неминовно константно намеће издатке за покривање камата коришћења тог дуга, а на рачун пословног добитка. Како би се утврдило колики је то степен оптерећења за пословни добитак, неопходно је израчунати коефицијент покрића расхода на име камате. Кретање наведеног коефицијента у малим предузећима приказан је у Табели бр.5.13. Наиме, рацио покрића расхода на име камате се повећавао све до 2007. године, када почиње постепено да се смањује. То значи да у периоду до 2007. године расходи за

камате нису представљали велико оптерећење за пословни добитак малих предузећа, али од 2008. године већа задуженост малих предузећа доводи и до веће оптерећености пословног добитка расходима за камате. Радује чињеница да је почев од 2014. године па надаље, пословни добитак далеко већи од камата на одобрене кредите. То показује способност малих предузећа да из пословног добитка исплаћују камате.

Када су предузећу већи део укупних средстава неопходних за обављање делатности обезбедили кредитори, виши је рацио задужености. Тако се током деветнаестогодишњег посматраног периода, одмах уочава доминантно учешће позајмљених средстава у структури укупних извора финансирања малих предузећа (Табела бр. 5.13.). Рацио задужености кретао се од 62,86% остварен 2006. године до 79,17% који је забележен 2014. године. То указује да се већи део пословања малих предузећа финансирао зајмовима.

Даље, рацио сигурности малих предузећа показује да су константно, током читавог периода, ови привредни субјекти имали проблем недовољне сигурности у пословању. Вредност овог коефицијента наводи на закључак да су позајмљена средства била већа од сопствених средстава, која су мала предузећа поседовала.

Табела бр. 5.13. Рацио сигурности, рацио задужености и рацио покрића расхода на име камата у малим предузећима за период 2004-2022. године

Мала предузећа			
Година	Рацио покрића расхода на име камате	Рацио задужености	Рацио сигурности
2004	0,753	66,19%	0,50
2005	1,085	65,03%	0,53
2006	1,710	62,86%	0,58
2007	2,410	65,99%	0,50
2008	1,242	67,59%	0,47
2009	0,769	66,42%	0,49
2010	0,612	65,19%	0,52
2011	0,938	65,56%	0,51
2012	0,680	63,35%	0,56
2013	0,986	63,71%	0,55
2014	1,315	79,17%	0,48
2015	1,936	75,91%	0,54
2016	2,783	74,54%	0,56
2017	2,744	76,11%	0,54
2018	4,517	75,79%	0,54
2019	5,373	75,99%	0,52
2020	6,674	78,06%	0,51
2021	6,549	77,03%	0,52
2022	6,559	78,51%	0,53

Извор: Калкулација аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

1.2.3.4. Анализа података везаних за средња предузећа који ће бити коришћени као независне променљиве

Број средњих предузећа, у посматраном периоду, се смањило. Тако је 2004. године било 2.121, а 2022. године за 2% мање ових привредних субјеката, тачније 2.092. Највише средњих предузећа у посматраном периоду било је 2008. године чак 3.520, али након тога креће осетнији пад њиховог укупног броја. Највећа годишња стопа раста броја средњих предузећа бележи се 2007. године када их је било за скоро 28% више у односу на предходну годину. С друге стране, 2014. године је забележено највеће смањење броја средњих предузећа, за чак 57% (Табела бр. 5.14.).

У средњим предузећима у посматраном периоду број запослених се повећао за свега 3%. Најмање их је било 2014. године (199.576), а највише 2021. године (280.278). Године 2019. остварена је највиша стопа раста од скоро 10% у односу на предходно забележено стање.

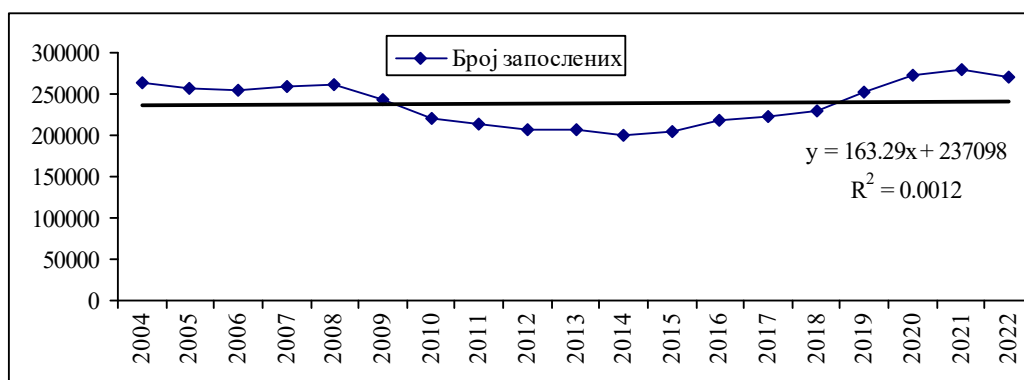
Табела бр. 5.14. Број средњих предузећа и број запослених у њима за период 2004-2022. године

Средња предузећа				
Година	Број предузећа	Годишња стопа раста	Број запослених	Годишња стопа раста
2004	2.121	-	264.535	-
2005	2.288	7,87	256.460	-3,05
2006	2.412	5,41	253.898	-0,99
2007	3.078	27,61	257.996	1,61
2008	3.520	14,35	260.409	0,93
2009	3.499	-0,59	242.565	-6,85
2010	2.870	-17,97	219.456	-9,52
2011	2.751	-4,14	213.591	-2,67
2012	2.866	4,18	207.936	-2,64
2013	2.846	-0,69	205.916	-0,97
2014	1.225	-56,95	199.576	-3,07

2015	1.221	-0,32	205.304	2,87
2016	1.267	3,76	218.054	6,21
2017	1.301	2,68	222.098	1,85
2018	1.391	6,92	230.680	3,86
2019	1.493	7,33	253.254	9,79
2020	1.815	21,57	273.115	7,84
2021	1.903	4,85	280.278	2,62
2022	2.092	9,93	270.770	-3,39

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

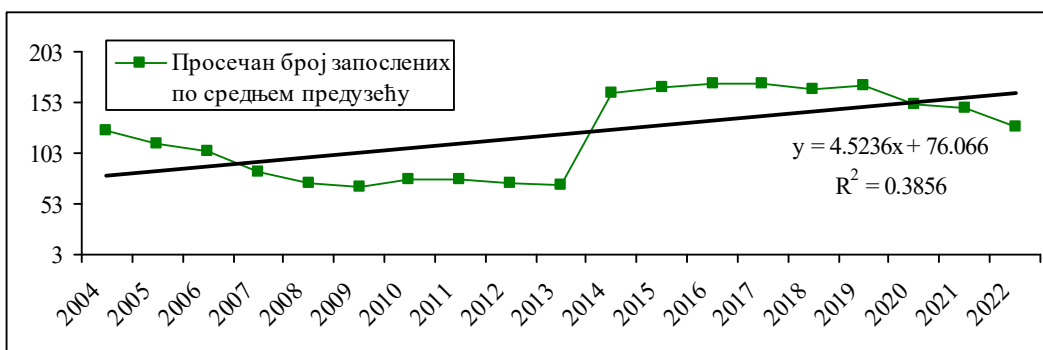
Број запослених у средњим предузећима варира око 250.000, при чему генерално тренд линија показује благи раст у целокупном периоду (Слика бр. 5.9.).



Слика бр. 5.9. Кретање броја запослених у средњим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Просечан број запослених по средњем предузећу показује варијације од 72 до 172 (просечно $119,3 \pm 42,9$), са трендом благог раста (Слика бр. 5.10.).



Слика бр.5.10. Просечан броја запослених по средњем предузећу по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

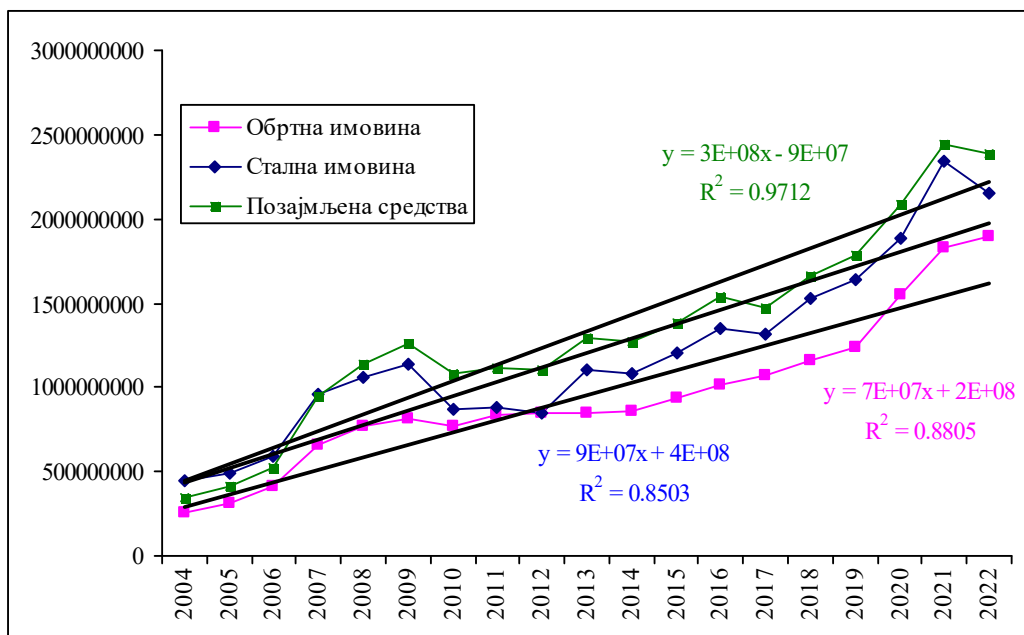
На основу података из табеле бр. 5.15. може се видети да су укупна средства средњих предузећа у периоду од 2004. до 2009. године расла и повећала се за 171%. Али након тога, уследиле су године осцилација. Посматрано у периоду од 2004. до 2022. године, укупна средства су забележила раст за шест пута. Стална имовина средњих предузећа је имала исте тенденције раста и смањења као и укупна средства. Њено повећање у периоду од 2004. до 2016. године износи 375%. Учешће сталних средстава у укупним средствима је 2004. године износило 61%, а 2022. године чак 53%, што указује да је дошло до великог повећања њиховог учешћа. Вредност обртне имовине је изузев 2010. и 2013. године била у константном порасту. Тако је повећала своју вредност у посматраном периоду за чак 290%. Учешће обртних средстава у укупним средствима је 2004. године било 36%, док се 2020. године енорно повећало и износило 626%. Када посматрамо структуру обртних средстава највеће учешће су имале залихе и ликвидна обртна средства. Залихе су од 2004. до 2008. године бележиле изразити раст, а онда су се у наредним годинама стабилизовале уз мање осцилације. Повећање залиха у 2022. години у односу на 2004. годину је било више од седам пута. Краткорочна потраживања, пласмани и готовина једино 2010. и 2013. године бележе мањи пад у односу на вредности из предходних година. Тако су своју вредност увећали за више од 7% 2022. године, у односу на њихову вредност на почетку посматрања.

Табела бр. 5.15. Средства средњих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)

Средња предузећа					
Година	Залихе	Краткорочна потраживања, пласмани и готовина	Обртна имовина	Стална имовина	Укупна средства
2004	96.746	163.841	260.673	445.024	725.851
2005	116.048	194.363	310.857	494.191	703.371
2006	140.435	264.184	413.874	589.927	1.039.864
2007	233.511	405.975	660.997	954.986	1.275.162
2008	242.870	501.315	770.596	1.064.089	1.929.367
2009	234.652	543.232	809.880	1.138.744	1.967.135
2010	235.784	514.030	766.783	867.987	1.752.311
2011	246.750	572.367	839.996	886.331	1.810.864
2012	241.740	584.203	844.882	848.350	1.842.834
2013	240.671	581.751	844.362	1.104.871	2.104.300
2014	271.265	585.768	857.034	1.086.017	1.952.369
2015	293.398	642.622	936.020	1.206.601	2.152.540
2016	328.318	690.507	1.018.826	1.354.062	2.382.164
2017	368.955	706.490	1.075.445	1.319.287	2.403.400
2018	392.952	770.349	1.163.302	1.523.807	2.695.011
2019	410.599	828.356	1.238.956	1.641.784	2.889.936
2020	507.572	1.041.867	1.549.440	1.888.471	3.448.362
2021	616.968	1.139.083	1.830.643	2.337.164	4.178.692
2022	726.446	1.104.796	1.893.822	2.155.143	4.061.282

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Графички приказ бр. 5.11. евидентира тренд раста обртне и сталне имовине, као и позајмљених средстава у средњим предузећима. Све три категорије бележе готово исте осцилације, односно падове и увећање истих година.



Слика бр. 5.11. Кретање вредности сталне имовине, обртне имовине и позајмљених средстава у средњим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

На основу података из Табеле бр. 5.16. види се да су се укупни извори средстава средњих предузећа у периоду од 2004. до 2022. године повећали за 460%. При томе је сопствени капитал забележио укупно повећање за 357% поређењем 2004. и 2022. године. Позајмљена средства су се у истом периоду повећала за 349%. Битно је напоменути да је дошло до великог раста дугорочних обавеза у структури позајмљених средстава чија се вредност увећала за чак 13 пута. То указује да се задуженост средњих предузећа у посматраном периоду изразито повећала. Овакав закључак произилази и на основу промене учешћа сопственог капитала у укупним изворима финансирања.

Табела бр.5.16. Извори средстава средњих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)

Средња предузећа					
Година	Капитал	Дугорочне обавезе	Краткорочне обавезе	Укупни извори	Учешће капитала
2004	378.738	63.494	279.849	725.851	52,18%
2005	418.266	82.481	328.948	834.101	50,15%
2006	509.842	122.168	401.765	1.039.864	49,03%
2007	730.954	328.040	621.694	1.690.509	43,24%
2008	782.654	357.139	775.886	1.929.367	40,57%
2009	813.321	395.673	860.952	2.083.843	39,03%
2010	660.987	304.794	771.603	1.752.311	37,72%
2011	713.997	310.307	800.025	1.839.795	38,81%
2012	721.856	282.873	817.643	1.842.834	39,17%
2013	1.292.071	373.422	918.649	2.104.300	61,40%
2014	1.284.018	345.001	930.016	1.952.369	65,77%
2015	1.386.846	408.582	978.263	2.152.540	64,43%
2016	1.026.763	475.657	1.065.175	2.382.164	43,10%
2017	1.037.646	506.460	967.473	2.403.400	43,17%
2018	1.142.308	574.046	1.085.206	2.695.011	42,39%
2019	1.225.895	687.754	1.098.946	2.889.936	42,42%
2020	1.949.263	820.882	1.261.151	3.448.362	56,53%
2021	1.745.010	864.640	1.582.829	4.178.692	41,76%
2022	1.733.460	842.631	1.542.019	4.061.282	42,68%

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Као што се из Табеле бр. 5.17. види, укупни расходи средњих предузећа једино опадају 2009. године за 8%, односно 2013. године за 0,35% у односу на остварену вредност из предходне године. Највећа годишња стопа раста чак 37% остварена је 2007. године. Генерално, у периоду од 2004. до 2022. године износ укупних расхода се повећао за 527%, што указује на далеко бржи раст у односу на укупне приходе, јер је њихов раст у истом периоду био 321%. Пословни расходи доминирају у структури

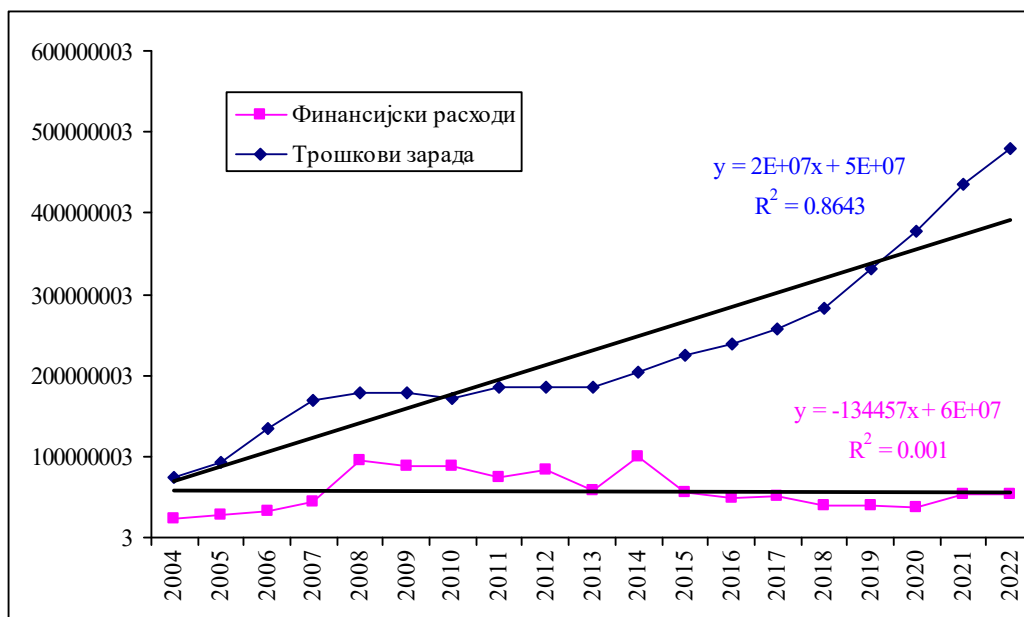
укупних расхода. Тако је 2004. године њихово учешће у укупним расходима било 92%, а 2022. године се повећало и износило 130%. Посматрано у периоду од 2004. до 2022. године пословни расходи су се увећали за скоро седам пута. У истом периоду финансијски расходи су се, такође, увећали за приближно три пута. Њихово учешће у укупним расходима 2004. године било је 4%, а онда се за деветнаест година смањило и износило мање од 2% 2022. године. Вредност осталих расхода се у годинама посматраног периода повећала за 73%.

Табела бр.5.17. Структура укупних расхода средњих предузећа за период 2004-2022. године (у милионима динара)

Средња предузећа					
Година	Пословни расходи	Финансијски расходи	Остали расходи	Ванредни расходи	Укупни расходи
2004	565.914	22.272	24.717	744.421	613.649
2005	586.914	27.436	28.394	213.789	642.959
2006	770.097	32.164	35.314	-	837.575
2007	1.061.243	44.794	45.649	-	1.151.687
2008	1.221.900	94.182	52.347	-	1.368.430
2009	1.120.756	88.292	50.381	-	1.259.430
2010	1.181.666	88.074	53.228	-	1.322.969
2011	1.280.727	74.115	58.214	-	1.413.057
2012	1.386.013	82.409	62.102	-	1.530.526
2013	1.403.635	58.401	63.046	-	1.525.084
2014	1.557.752	99.948	42.097	32.558	1.733.612
2015	1.673.867	55.909	32.161	24.999	1.788.567
2016	1.881.549	48.326	36.506	26.315	1.994.172
2017	1.985.563	51.567	33.203	-	2.086.798
2018	2.132.191	39.405	29.791	-	2.216.801
2019	2.321.583	40.013	40.008	-	2.424.300
2020	2.667.584	37.564	39.247	-	2.767.903
2021	3.340.559	52.523	40.098	-	3.461.373
2022	3.726.702	52.545	42.846	-	3.849.181

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Графички приказ бр. 5.12. кроз посматрани период евидентира тренд раста трошкова зарада, без већих опадања. Тренд кретања финансијских расхода скоро да нема раст.



Слика бр. 5.12. Кретање вредности остварених финансијских расхода и трошкова зарада у средњим предузећима по годинама посматраног периода

Извор: Приказ аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Табела бр. 5.18. приказује трошкове зарада, накнада зарада и осталих личних расхода у средњим предузећима. Континуирано расту током деветнаестогодишњег периода посматрања (изузев 2010. године). Тако да је 2022. године забележен њихов раст од скоро седам пута у односу на почетно посматрање.

Табела бр. 5.18. Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи у средњим предузећима за период 2004-2022. године

Средња предузећа	
Година	Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи
2004	74.382.656
2005	92.851.743
2006	134.769.862
2007	169.326.582
2008	178.702.410
2009	178.280.752
2010	171.562.045
2011	185.823.200
2012	186.112.111
2013	186.166.391
2014	203.469.827
2015	224.865.718
2016	239.455.045
2017	257.688.633
2018	283.632.035
2019	330.990.167
2020	377.319.523
2021	436.324.768
2022	478.396.770

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Даље, следећа Табела бр. 5.19. приказује кретање вредности пословног и нето добитка. Одмах се запажа да су средња предузећа 2004. године пословала са губитком. Тек од наредне године послују са пословним добитком и постепено јачају његову остварену вредност. Тако, у периоду од 2005. до 2022. године износ пословног добитка средњих предузећа се повећао за чак 41 пут. Нето добитак средњих предузећа током посматраног периода показивао је значајне осцилације. Генерално његова вредност је 2022. године била скоро 15 пута већа у односу на стање на почетку периода.

Табела бр. 5.19. Пословни и нето добитак средњих предузећа за период 2004-2022. године (у 000 динара)

Средња предузећа		
Година	Пословни добитак	Нето добитак
2004	-6.813.559	17.467.290
2005	7.348.031	29.002.799
2006	14.016.946	53.230.138
2007	34.567.475	80.330.165
2008	43.853.578	72.414.025
2009	31.812.287	58.119.819
2010	47.710.485	61.829.295
2011	53.945.402	76.269.445
2012	65.885.680	81.814.991
2013	55.258.040	71.826.113
2014	98.524.277	72.443.612
2015	108.606.016	102.119.870
2016	133.403.919	116.426.912
2017	137.009.154	119.384.651
2018	147.050.251	138.200.120
2019	169.555.123	158.238.921
2020	220.226.906	186.806.534
2021	313.907.200	282.104.704
2022	300.608.853	254.647.396

Извор: Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

Даље, увидом у Табела бр. 5.20. сагледавамо кретање одређених ратиа ефикасности пословања средњих предузећа. Код средњих предузећа у посматраном деветнаестогодишњем периоду ратцио покрића расхода на име камате показује континуирани тренд раста. Међутим, почетне вредности овог коефицијента указују на повећану задуженост средњих предузећа и финансирање њиховог пословања пре свега дугорочним дугом. Побољшање пословне климе у средњим предузећима настаје 2015. године и протеже се на 2016. када је са 2,2 динара пословног добитка покривен сваки

динар расхода по основу камате. Међутим, после тога ситуација се опет драстично погоршава.

Што се тиче рача задужености на почетку периода посматрања, тачније 2004. и 2005. године доминирала су сопствена средства у структури укупних средстава. Међутим, већ наредне године однос капитала се мења и повећава у корист позајмљеног капитала, а такав тренд наставља се до краја периода. Ово наводи на закључак да се задуженост средњих предузећа из године у годину постепено повећавала, док се смањивао део средстава финансиран из сопствених извора.

Даље, рачио сигурности у средњим предузећима показује да су у првим посматраним годинама (2004. и 2005.) ови субјекти остварили чак сигурност изнад нормалне. Касније, долази до повећања вредности позајмљених средстава, што се одражава на рачио сигурности, који опада. Добра ствар је да се на крају периода постепено рачио сигурности увећава, јер долази до изједначавања вредности позајмљених и сопствених средстава у пословању средњих предузећа.

Табела бр. 5.20. Рачио сигурности, рачио задужености и рачио покрића расхода на име камате за период 2004-2022. године

Средња предузећа			
Година	Рачио покрића расхода на име камате	Рачио задужености	Рачио сигурности
2004	0,265	47,30%	1,10
2005	0,268	49,32%	1,01
2006	0,436	50,38%	0,97
2007	0,772	56,18%	0,76
2008	0,466	58,72%	0,69
2009	0,360	60,30%	0,64
2010	0,542	61,42%	0,61
2011	0,728	60,35%	0,64
2012	0,799	59,71%	0,65
2013	0,946	61,40%	1
2014	0,619	65,76%	0,99
2015	1,359	64,42%	1

2016	2,219	64,68%	0,66
2017	2,656	61,32%	0,70
2018	3,731	61,56%	0,68
2019	4,237	61,82%	0,68
2020	5,862	60,37%	0,93
2021	5,864	60,35%	0,95
2022	5,997	61,09%	0,98

Извор: Калкулација аутора на основу базе података Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.

2. Резултати емпиријског истраживања

Анализа резултата емпиријског истраживања спроводена је применом статистичких метода корелационе и регресионе анализе, применом софтвера SPSS у верзији 18.0.

2.1. Резултати корелационе анализе везане за мала предузећа

За утврђивање јачине везе између зависних и независних варијабли, примењена је вишеструка корелациона анализа. Резултати корелационе анализе приказани су у табели број 5.21. Може се видети да постоји релативно јака директна корелациона веза (0,616) између ROA и броја запослених, што значи да повећање броја запослених доводи до повећања приноса на укупна средства и обрнуто. Такође, јака директна корелациона веза, на нивоу значајности постоји и између ROE и сталних средстава (0,638). Релативно јака, али индиректна веза на нивоу статистичке значајности присутна је између ROE и обртних средстава (-0,632), позајмљених средстава (-0,652), расхода за камате (-0,607), и трошкова запослених (-0,552). То значи да повећање наведених средстава и трошкова доводи до смањења рентабилности (ROE).

Такође из табеле бр. 5.21. се види да постоји корелација и међу независним променљивим. Најјача директна статистички значајна корелација је присутна између броја запослених и трошкова зарада, као и између позајмљених средстава и расхода за камате, што је логично и очекивано. Такође, постоји изузетно јака директна веза између обртних средстава са једне стране и позајмљених средстава и расхода за камате са друге стране, на нивоу значајности од 10%. То може да значи да се обртна средства у

великој мери финансирају позајмљеним средствима. Јака је и веза између основних и позајмљених средстава, што значи да се и ова средства финансирају у великој мери из зајмова. Врло јака, али индиректна веза постоји између основних средстава са једне стране и броја запослених и трошкова зарада са друге стране. То значи да се са повећањем вредности основних средстава смањује број запослених и трошкови зарада, јер се врши аутоматизација производње.

Табела бр. 5.21. Корелациона анализа везана за мала предузећа

Correlation	ROE ROA	БЗ	ОС	СС	ПС	ПК	ТЗ
ROE	1.000	.379**	-.632*	.638*	-.652*	-.607*	-.552*
ROA	1.000	.616**	.386	.377	-.390	-.013	-.412
Број запослених (БЗ)		1.000	-.837*	-.367	.147	.133	.783**
Обртна средства (ОС)			1.000	.996*	.998*	.436*	.936**
Стална средства (СС)				1.000	.998*	.440*	-.959*
Позајмљена средства (ПС)					1.000	.964*	.465*
Расходи за камате (ПК)						1.000	.249
Трошкови зарада (ТЗ)							1.000

**Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

*Correlation is significant at the 0.10 level (2-tailed)

Извор: Калкулација аутора

2.2. Резултати корелационе анализе везане за средња предузећа

За утврђивање јачине везе између зависних и независних варијабли, примењена је вишеструка корелациона анализа. Резултати корелационе анализе приказани су у табели број 5.22.

Табела бр. 5.22. Корелациона анализа везана за средња предузећа

Correlation	ROE ROA	БЗ	ОС	СС	ПС	ПК	ТЗ
ROE	1.000	-.394	.716**	.665*	.726*	-.206	-.552
ROA	1.000	-.143	.940**	.904*	.912*	-.407	-.412
Број запослених (БЗ)		1.000	-.748	-.456	.222	.135	.873**
Обртна средства (ОС)			1.000	.968*	.989*	.110	.978**
Стална средства (СС)				1.000	.981*	.012	.959
Позајмљена средства (ПС)					1.000	.949*	.451
Расходи за камате (ПК)						1.000	.039
Трошкови зарада (ТЗ)							1.000

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

*Correlation is significant at the 0.10 level (2-tailed)

Извор: Калкулација аутора

За разлику од малих предузећа код којих постоји дирекна веза рентабилности и броја запослених, код средњих предузећа ова веза је индиректна и није статистички значајна. За разлику од тога значајна и врло јака дирекна веза рентабилности, нарочито приноса на укупна средства постоји са обртним средствима (0,940, ниво значајности 5%), сталним средствима (0,904, ниво значајности 10%), позајмљеним средствима (0,912, ниво значајности 10%).

Најјача дирекна веза присутна је између броја запослених и трошкова зарада (0,873, ниво значајности 5%) и обртним средствима (0,978 ниво значајности 5%) као и између позајмљених средстава са расходима за камате (0,949). Између обртних средстава, такође постоји јака дирекна веза са сталним средствима (0,968) и позајмљеним средствима (0,989), али на нивоу значајности од 10%. Стална средства су у јакој директној вези са позајмљеним средствима (0,981).

2.3. Резултати регресионе анализе

Предикторни утицај дефинисаних независних варијабли на задату зависну варијаблу измерен је линеарном регресионом анализом, прво униваријантном, а потом мултиваријантном регресионом анализом. Наиме, варијабле које су се показале као униваријантно значајне се уводе у мултиваријантни модел. Биће приказана по два модела за мала односно два модела за средња предузећа, с обзиром да се прати кретање по две зависне варијабле ROE и ROA, и за једне и за друге привредне субјекте. Што се тиче независних променљивих, биће испитан утицај више њих, тако да је реч о вишеструкој односно мултиваријантној анализи.

2.3.1. Резултати регресионе анализе везане за мала предузећа

2.3.1.1. Утицај интерних фактора на рентабилност

Резултати регресионе анализе у погледу испитивања утицаја интерних фактора на рентабилност извршени су кроз два модела. У првом моделу испитиван је утицај интерних фактора на ROE, а у другом утицај на ROA. Као најзначајнији интерни фактори за које су доступни подаци, издвојени су следећи: стална имовина мерена вредношћу из биланса стања на дан 31.12. сваке посматране године, обртна имовина мерена вредношћу на дан 31.12. сваке посматране године, број запослених и радио

сигурности, измерен као количник вредности сопствених и позајмљени извора. Резултати су приказани у табели број 5.23.

Табела бр. 5.23. Утицај интерних фактора на рентабилност малих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	5.705 (0.704)	-5.403 (0.408)
<i>Стална имовина</i>	-2.196 (0.307)	-1.072 (0.305)
<i>Обртна имовина</i>	1.186 (0.833)	0.592 (0.565)
<i>Број запослених</i>	1.543 (0.023)	3.365 (0.006)
<i>Радио сигурности</i>	0.042 (0.040)	-0.214 (0.834)
<i>R²</i>	0.648	0.584
<i>Adjusted R²</i>	0.528	0.445

Зависне променљиве ROE/ ROA
Бројеви у загради показују статистичку значајност
Извор: Калкулација аутора

Из табеле бр. 5.23. се види да значајан утицај на рентабилност мерену кроз принос на сопствени капитал (ROE) имају само број запослених и радио сигурности као показатељ добре финансијске капитализованости предузећа, док утицај сталне и обртне имовине није статистички значајан. Поређењем стандардизованих коефицијената Beta, се види да је највећу вредност имао коефицијент везан за број запослених, хумани капитал. Чиме је доказана прва хипотеза.

Вредност $R=0.804$ показује добар ниво предвиђања, тј. модел је репрезентативан. R.Square је заправо r^2 односно коефицијент детерминације, који указује колики део варијансе зависне променљиве ROE објашњава модел. У овом случају 64,6% варијансе ROE може бити објашњен независним променљивим, што је јако висок резултат, чак и

веома оптимистичан, јер реалан коефицијент детерминације је углавном другачији, када се израчунава на мањем узорку. Зато се израчунава и кориговани r^2 односно Adjusted R. Square, дајући бољи приказ стварне вредности коефицијента детерминације.

Слична је ситуација и са другим моделом који испитује утицај интерних фактора на рентабилност мерену приносом на укупна средства (ROA). Значајан утицај на рентабилност мерену ROA има само број запослених док утицај осталих независних варијабли није статистички значајан. Поређењем стандардизованих коефицијената Beta, се види да је највећу вредност имао коефицијент везан за број запослених (3,656). Чиме је делимично доказана прва хипотеза. Вредност r^2 од 0.584 односно коефицијент детерминације, указује да је 58,4% варијабилитета ROA условљено изабраним факторима, што значи да је модел репрезентативан.

2.3.1.2. Утицај финансијских расхода и позајмљених средстава на рентабилност

Ради провере валидности друге хипотезе испитиван је утицај финансијских расхода и позајмљених средстава на рентабилност (ROE/ ROA). Резултати су приказани у табели број 5.24.

Табела бр. 5.24. Утицај позајмљених средстава и финансијских расхода на рентабилност малих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	-22..11 (0.28)	-7.934 (0.423)
<i>Позајмљена средства</i>	-2.412 (0.015)	-1,218 (0.067)
<i>Финансијски расходи</i>	-0.162 (0.025)	-0.075 (0.060)
R^2	0.709	0.556
<i>Adjusted R²</i>	0.612	0.408

Зависне променљиве ROE/ ROA
Бројеви у загради показују статистичку значајност
Извор: Калкулација аутора

На основу података видимо да је утицај позајмљених средстава и финансијских расхода које они носе имао негативан утицај на оба показатеља рентабилности и тај утицај је био статистички значајан на нивоу значајности од 10%. Чиме је потврђена друга хипотеза рада. Конкретније, ако је позајмљена средства повећају за милион динара ROE се смањи за 2,412, а ROA за 1,218. У случају финансијских расхода, ROE се смањи за 0,162 са повећањем финансијских расхода за 100.000 динара, а ROE за 0,075.

Коефицијент детерминације R^2 - 0,709 указује да је модел репрезентативан, јер је 70,9% променљивости ROA објашњена са посматраним независним променљивим; док када је у питању ROA проценат објашњеног варијабилитета је 55,6%.

2.3.1.3. Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност

За проверу валидности треће хипотезе вршена је анализа утицаја финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност (ROE/ROA). Као мерила финансијске структуре узети су: рацио сигурности (Сопствени извори / Позајмљени извори), рацио задужености (Укупне обавезе / Укупни извори финансирања) и рацио покрића расхода за камате (Пословни добитак / Трошкови камата). Резултати су приказани у табели бр. 5.25.

Табела бр. 5.25. Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност малих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	5.356 (0.004)	-0.803 (0.408)
<i>Рацио сигурности</i>	-0.463 (0.050)	-0.081 (0.099)
<i>Рацио задужености</i>	0.756 (0.028)	0.347 (0.058)
<i>Рацио покрића расхода за камате</i>	0.426 (0.184)	0.373 (0.222)
R^2	0.556	0.448
<i>Adjusted R²</i>	0.408	0.321

Зависне променљиве ROE/ ROA
 Бројеви у загради показују статистичку значајност
 Извор: *Калкулација аутора*

Из табеле бр. 5.25. се види да је утицај показатеља финансијске структуре (рацио сигурности и рацио задужености) на рентабилност мерену са ROE статистички значајан на нивоу значајности од 5%, док утицај рациа покрића расхода за камате, као показатеља финансијског ризика на рентабилност није статистички значајан. Тиме је само делимично потврђена трећа хипотеза. Конкретније, ако се рацио сигурности повећа за 1, рентабилност мерена са ROE се смањи за 0,463. То значи да већа покривеност позајмљених средстава сопственим негативно утиче на рентабилност малих предузећа. Када је у питању рацио задужености ситуација је следећа, повећање учешћа позајмљених средстава у укупним за 1% доводи до повећања приноса на сопствена средства за 0,756 (ROE).

Утицај показатеља финансијске структуре (рацио сигурности и рацио задужености) на рентабилност мерену са ROA је статистички значајан на нивоу значајности од 10%, док утицај рациа покрића расхода за камате, као показатеља финансијског ризика на рентабилност није статистички значајан. Тиме је само

делимично потврђена трећа хипотеза. Конкретније, ако се рацио сигурности повећа за 1, рентабилност мерена са ROA се смањи за 0,081. То значи да већа покривеност позајмљених средстава сопственим негативно утиче на рентабилност малих предузећа. Када је у питању рацио задужености ситуација је следећа, повећање учешћа позајмљених средстава у укупним за 1% доводи до повећања приноса на сопствена средства за 0,347 (ROA).

Коефицијент одлучивања је релативно висок R^2 је 0,556 када је у питању ROE, односно 0,408 када је у питању ROA. Модел је репрезентативан, односно промена рациа сигурности, рациа задужености и рациа покрића расхода на име камате објашњавају 40-55,6% варијабилитета рентабилности малих предузећа у РС.

2.3.1.4. Утицај система компензација на рентабилност

У циљу провере валидности четврте хипотезе урађени су регресиони модели који испитују утицај система компензација посматраних путем трошкова зарада на рентабилност (ROE/ ROA). Резултати су приказани у табели број 5.26.

Табела бр. 5.26. Утицај трошкова зарада на рентабилност малих предузећа у РС од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	53.046 (0.042)	11.025 (0.225)
<i>Трошкови зарада</i>	-3.927E-7 (0.043)	-8,509E-7 (0.049)
R^2	0.527	0.589
<i>Adjusted R²</i>	0.369	0.453

Зависне променљиве ROE/ ROA
Бројеви у загради показују статистичку значајност
Извор: Калкулација аутора

Из табеле бр. 5.26. се види да је утицај трошкова зарада статистички значајан на нивоу значајности од 5% и негативан. То значи да повећање трошкова зарада доводи до смањења рентабилности (ROE/ROA). Тиме је доказана четврта хипотеза. Модели су

репрезентативни. Модел 1 показује да трошкови зарада објашњавају 52,7% варијабилитета у рентабилности мерену са ROE. Модел 2 показује да трошкови зарада објашњавају 58,9% варијабилитета у рентабилности мерену са ROA.

2.3.2. Резултати регресионе анализе везане за средња предузећа

2.3.2.1. Утицај интерних фактора на рентабилност

Резултати регресионе анализе у погледу испитивања утицаја интерних фактора на рентабилност извршени су кроз два модела. У првом моделу испитиван је утицај интерних фактора на ROE, а у другом утицај на ROA. Резултати су приказани у табели број 5.27.

Табела бр. 5.27. Утицај интерних фактора на рентабилност средњих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	1.712 (0.008)	-0.971 (0.408)
<i>Стална имовина</i>	0.453 (0.561)	-0.087 (0.853)
<i>Обртна имовина</i>	1.105 (895)	2.149 (0.553)
<i>Број запослених</i>	-0.318 (0.013)	-0.032 (0.015)
<i>Радио сигурности</i>	-0.330 (0.042)	-0.019 (0.023)
R^2	0.688	0.885
<i>Adjusted R²</i>	0.584	0.847

Зависне променљиве ROE/ ROA
Бројеви у загради показују статистичку значајност
Извор: Калкулација аутора

Из табеле бр. 5.27. се види да значајан утицај на рентабилност мерену кроз принос на сопствени капитал (ROE) имају само број запослених и радио сигурности као показатељ добре финансијске капитализованости предузећа, док утицај сталне и обртне имовине није статистички значајан. Међутим, тај утицај је био негативан. То значи да код средњих предузећа, додатно запошљавање радника и већа покривеност позајмљених средстава сопственим негативно утичу на рентабилност. Вредност r^2 показује да је 68,8% варијансе ROE објашњено независним променљивим. Слична је ситуација и са другим моделом који испитује утицај интерних фактора на рентабилност мерену приносом на укупна средства (ROA). Код овог модела r^2 је чак 0.884, што значи да изабрани фактори имају врло значајан утицај на варијабилитет зависне променљиве и модел је репрезентативан.

2.3.2.2. Утицај финансијских расхода и позајмљених средстава на рентабилност

Ради провере валидности друге хипотезе испитиван је утицај финансијских расхода и позајмљених средстава на рентабилност (ROE/ ROA). Резултати су приказани у табели број 5.28.

Табела бр. 5.28. Утицај позајмљених средстава и финансијских расхода на рентабилност средњих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	1.136 (0.079)	-7.934 (0.423)
<i>Позајмљена средства</i>	0.664 (0.005)	0,900 (0.000)
<i>Финансијски расходи</i>	-0.055 (0.082)	-0.272 (0.032)
R^2	0.603	0.891
<i>Adjusted R²</i>	0.471	0.855

Зависне променљиве ROE/ ROA
 Бројеви у загради показују статистичку значајност
 Извор: Калкулација аутора

Из табеле бр. 5.28. се види да је утицај позајмљених средстава на рентабилност (ROE/ ROA) био статистички значајан на нивоу значајности од 5%. Што опет показује да додатно задуживање средњих предузећа утиче позитивно на њихову рентабилност. Када су у питању финансијски расходи, њихов утицај је такође значајан на нивоу значајности од 10%, али је тај утицај на рентабилност био негативан, што је очекивано. Тиме је потврђена друга хипотеза рада.

Коефицијент детерминације R^2 - 0,603 указује да је модел репрезентативан, јер је 60,3% променљивости ROA објашњено са посматраним независним променљивим; док када је у питању ROA проценат објашњеног варијабилитета је 89,1%.

2.3.2.3. Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност

За проверу валидности треће хипотезе вршена је анализа утицаја финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност (ROE/ROA). Резултати су приказани у табели бр. 5.29.

Табела бр. 5.29. Утицај финансијске структуре и финансијског ризика на рентабилност средњих предузећа у РС у периоду од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	-3.002 (0.658)	-3.667 (0.091)
<i>Радио сигурности</i>	-0.297 (0.019)	-0.128 (0.026)
<i>Радио задужености</i>	0.516 (0.014)	0.337 (0.001)
<i>Радио покрића расхода за камате</i>	0.273 (0.024)	0.748 (0.000)
<i>R²</i>	0.688	0.935
<i>Adjusted R²</i>	0.616	0.921

Зависне променљиве ROE/ ROA
Бројеви у загради показују статистичку значајност
Извор: Калкулација аутора

Из табеле бр. 5.29. се види да је утицај свих показатеља финансијске структуре (радио сигурности и радио задужености) и финансијског ризика (мерен покрићем расхода за камате) на рентабилност мерену са ROE/ ROA статистички значајан на нивоу значајности од 5%. Тиме је потврђена трећа хипотеза. Међутим, утицај појединих показатеља је различит и другачији у поређењу са истим код малих предузећа. Утицај рациа сигурности на рентабилност (ROE и ROA) је негативан, што поново указује на то да код ове групе привредних субјеката већа задуженост позитивно утиче на рентабилност. До истог закључка се долази и посматрањем утицаја другог

показатеља, рацио задужености који је позитиван, што значи да већа задуженост (веће учешће позајмљених средстава у укупним), доприноси повећању рентабилности.

Утицај рацио покрића расхода за камате на рентабилност је позитиван и његов утицај на ROA је изузетно значајан и већи од утицаја свих осталих фактора који су овде анализирани. То упућује на закључак, да повећање задужености код средњих предузећа доприноси расту рентабилности, али је тај допринос највећи, ако су расходи за камате покривени пословним добитком, тј. ако је задуженост праћена повећаном пословном активношћу и финансијским резултатим којима се могу покрити финансијски расходи.

Коефицијент одлучивања је изузетно висок R^2 је 0,935 када је у питању ROA, што значи да финансијска структура има изузетно велики утицај на принос на укупна средства код средњих предузећа. Када је у питању ROE коефицијент детерминације је нешто нижи 0,668 у поређењу са другим моделом, али такође указује на велику репрезентативност модела.

2.3.2.4. Утицај система компензација на рентабилност

У циљу провере валидности четврте хипотезе урађени су регресиони модели који испитују утицај система компензација посматраних путем трошкова зарада на рентабилност (ROE/ ROA). Резултати су приказани у табели број 5.30.

Табела бр. 5.30. Утицај трошкова зарада на рентабилност средњих предузећа у РС од 2004-2022. године

	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>
<i>Constant</i>	20.141 (0.004)	13.388 (0.224)
<i>Трошкови зарада</i>	-3.740E-8 (0.034)	-4,203E-9 (0.035)
R^2	0.663	0.959
<i>Adjusted R²</i>	0.550	0.946

Извор: Калкулација аутора

Из табеле бр. 5.30. се види да је утицај трошкова зарада статистички значајан на нивоу значајности од 5% и негативан. То значи да повећање трошкова зарада доводи до смањења рентабилности (ROE/ROA). Тиме је доказана четврта хипотеза. Модели су репрезентативни. Модел 1 показује да трошкови зарада објашњавају 66,3% варијабилитета у рентабилности мерену са ROE. Модел 2 показује да трошкови зарада објашњавају 95,9% варијабилитета у рентабилности мерену са ROA.

3. Дискусија резултата емпиријског истраживања

У овом делу докторске дисертације тумачиће се и анализирати резултати добијени обрадом секундарних података, у циљу тестирања дефинисаних хипотеза.

Провером прве хипотезе (највећи утицај од интерних фактора на рентабилност МСП имају хумани и финансијски капитал) код малих предузећа утврђено је да у моделу са ROE као зависном варијаблом највећи утицај на рентабилност малих предузећа имају број запослених и рацио сигурности, док стална и обртна имовина немају значајнији утицај. У моделу са ROA као зависном променљивом само број запослених у малим предузећима показује статистички значајан утицај на рентабилност, док остале независне варијабле нису статистички значајне.

Слична је ситуација и код средњих предузећа. У моделу са ROE као зависном варијаблом утврђено је да број запослених и рацио сигурности имају статистички значајан утицај на рентабилност, док је вредност сталне и обртне имовине без значајнијег утицаја. До истог резултата се дошло и у моделу са ROA као зависном варијаблом.

Доминантан утицај хуманог односно финансијског капитала на остварену рентабилност предузећа доказују и многе друге истраживачке студије. Наиме, Sharma и Урнеја (2005), Chen и његови сарадници (2005), Van der Sluisa са сарадницима (2008) на територији САД-а, Wanigasekara и Surangi (2011), Fatoki (2011), Gill и његови сарадници (2011), Ali са сарадницима (2012); Magoutas и његови сарадници (2012), Slavec и Prodan (2012), Kasseeah (2012), Chiliya и Roberts-Lombard (2012), Brijlal са сарадницима (2013), Nguyen и Luu (2013), Nirajini и Priya (2013), Abeywardhana (2015), Isaga (2015), Virglerova и њени сарадници (2017) на подручју Чешке републике, Yadav са својим сарадницима (2018), Pramono са сарадницима (2021), Esa и њени сарадници (2021) наводе да хумани капитал односно финансијски има доминантан и одлучујући утицај на рентабилност предузећа.

За проверу друге хипотезе (МСП су изузетно оптерећена финансијским расходима што утиче на њихову рентабилност) испитан је утицај позајмљених средстава и расхода за камате на рентабилност. Резултати су показали да су код малих предузећа позајмљена средства и финансијски расходи које они носе имали негативан утицај на оба показатеља рентабилности и тај утицај је био статистички значајан на нивоу значајности од 10%. До истог резултата се дошло и тестирањем хипотезе број два у средњим предузећима и у моделу са ROE, односно ROA као зависном варијаблом. Тиме је потврђена друга хипотеза рада.

До сличних резултата у својим истраживачким студијама долазе и Margaritis и Psillaki (2010), Веселиновић и сарадници (2011), Shubita и Alsawalhah (2012), Abeywardhana (2015), Rubi и Owagwa (2018), Oropku-Asante и његови сарадници (2022). Сви они указују на значај који финансијски расходи имају на пословање предузећа, и да одлучујуће утичу на остварене перформансе и финансијски резултат пословања. Сопствена средства предузетника/менаџера МСП најчешће су недовољна за потребе пословања, па се намећу финансијски расходи који изузетно оптерећују свакодневне пословне подухвате.

За проверу валидности треће хипотезе (карактеристике финансијске структуре и ризик пословања значајно утичу на рентабилност МСП) испитиван је утицај рацио сигурности и рацио задужености (као показатеља финансијске структуре) и рацио покрића расхода за камате на рентабилност мерену са ROA и ROE. Резултати емпиријског истраживања су показали да је у малим предузећима утицај показатеља финансијске структуре (рацио сигурности и рацио задужености) на рентабилност (ROE/ROA) био статистички значајан, док утицај рацио покрића расхода за камате, као показатеља финансијског ризика на рентабилност није био статистички значајан. Овде треба нагласити да је утицај рацио сигурности био негативан, што значи да већа покривеност позајмљених средстава сопственим негативно утиче на рентабилност малих предузећа. Овај закључак је потврђен и утицајем другог коефицијента, који је позитиван, што значи да повећање позајмљених средстава у укупним позитивно утиче на рентабилност малих предузећа.

Када су у питању средња предузећа, резултати емпиријског истраживања су показали да је утицај свих показатеља финансијске структуре (рацио сигурности и рацио задужености) и финансијског ризика (мерен покрићем расхода на име камате) на рентабилност мерену са ROE/ROA био статистички значајан на нивоу значајности од 5%. Тиме је потврђена трећа хипотеза. Утицај појединих показатеља на рентабилност је

другачији (слично као код малих предузећа). Утицај рача сигурности на рентабилност (ROE/ROA) је негативан, што поново указује на то да код ове групе привредних субјеката већа задуженост позитивно утиче на рентабилност. До истог закључка се долази и посматрањем утицаја другог показатеља, рача задужености који је позитиван, што значи да већа задуженост (веће учешће позајмљених средстава у укупним), доприноси повећању рентабилности.

Утицај рача покрића расхода за камате на рентабилност је позитиван и његов утицај на ROA је изузетно значајан и већи од утицаја свих осталих фактора који су анализирани. То упућује на закључак, да повећање задужености код средњих предузећа доприноси расту рентабилности, али је тај допринос највећи, ако су расходи за камате покривени пословним добитком, тј. ако је задуженост праћена повећаном пословном активношћу и финансијским резултатим којима се могу покрити финансијски расходи.

До сличног резултата долази још једна истраживачка студија, такође, спроведена на територији РС, од стране Стевановић и њених сарадника (2017). Лоше обликована финансијска структура проузрокује финансијски ризик изнад прихватљивог, висок финансијски левериџ, велике финансијске проблеме. Све ово потврђују и истраживања које су радили Gill и његови сарадници. (2011), Fatoki (2011), Ali са сарадницима (2012), Nirajini и Priya (2013), Abeywardhana (2015), Pramono са својим сарадницима (2021), Yadav са сарадницима (2018). Резултати показују да постоји значајна позитивна веза између карактеристика формиране финансијске структуре и остварених перформанси МСП. С друге стране, аутори Salawu (2009), Mwangi и Birundum (2015) наводе да утицај финансијске структуре на профитабилност предузећа није значајан.

За проверу валидности четврте хипотезе (систем компензација МСП има ограничен домет и утиче на рентабилност ових привредних субјеката) испитиван је утицај трошкова зарада на рентабилност (ROE/ROA) МСП. Резултати емпиријског истраживања су показали да је утицај трошкова зарада имао статистички значајан, али негативан утицај на рентабилност (ROE /ROA) обе групе привредних субјеката. Тиме је доказана четврта хипотеза.

До идентичних резултата у својим истраживањима долазе и Sharma & Urpeja (2005), Fatoki (2011), Ifurueze са својим сарадницима (2014), Тадић са сарадницима (2015), Olowolaju и Oluwasesin (2016), Пивац са сарадницима (2017). Сви споменути аутори наводе значај система компензација у предузећу, наглашавајући његову позитивну везу са оствареним нивоом рентабилности. Једноставно, задовољни и срећни

радници основа су великог успеха предузећа, максимално продуктивни и посвећени послу.

Пета хипотеза (карактеристике предузетника/менаџера и запослених значајно утичу на рентабилност МСП) тестирана је теоријски, анализом већег броја доступних радова на ову тему. Одређени аутори (Alvarez & Crespi, 2003; Chen et al., 2005; Tovstiga & Tulugurova, 2007; Nimalathasan, 2008; Woldie et al., 2008; Man & Wafa, 2008; Fatoki & Odeyemi, 2010; Rouse et al., 2010; Wanigasekara & Surangi, 2011; Kasseeah, 2012; Chiliya & Roberts-Lombard, 2012; Abdesamed & Wahab, 2012; Zarook et al., 2013; Abdul, 2013; Nguyen & Luu, 2013; Кретић, 2014; Herath & Mahmood, 2014; Daou et al., 2014; Isaga, 2015; Muda & Rahman, 2016; Olowolaju & Oluwasesin, 2016; Zuhir et al., 2017; Yazeed, 2017; Marconatto et al. 2021) су установили да карактеристике (образовање, искуство, старост, самоефикасност) предузетника/менаџера позитивно утичу на рентабилност МСП. Дакле, што боље образовање, веће искуство, старији и самоефикаснији менаџери/предузетници доприносе бољим резултатима МСП. С друге стране, неки аутори (Robb & Wolken, 2002; Khan & Butt, 2002; Fatoki & Odeyemi, 2010; Slavec & Prodan, 2012) закључују да карактеристике менаџера немају утицај на остарени ниво рентабилности МСП.

Када се анализира утицај карактеристика запослених у МСП неки аутори (Rouse et al., 2010; Исаковић, 2015) наводе да особине свих радника МСП у многоме доприносе оствареним резултатима, односно стоје у позитивној корелацији са достигнутим нивоом рентабилности ових пословних система.

Табела бр. 5.31. Преглед тачности постављених хипотеза у истраживању

	Мала предузећа		Средња предузећа	
	ROE	ROA	ROE	ROA
Хипотеза 1	Потврђена	Потврђена	Потврђена	Потврђена
Хипотеза 2	Потврђена	Потврђена	Потврђена	Потврђена
Хипотеза 3	Делимично потврђена	Делимично потврђена	Потврђена	Потврђена
Хипотеза 4	Потврђена	Потврђена	Потврђена	Потврђена
	Предузетник	Запослени	Предузетник	Запослени
Хипотеза 5	Потврђена	Потврђена	Потврђена	Потврђена

Извор: Аутор

ЗАКЉУЧАК

У глобалној економији МСП постају моћна покретачка снага савремених привреда. Улога коју имају у савременим турбулентним и високо конкурентним условима пословања неоспорно се види путем смањења незапослености, подстицања иновативности, повећања продуктивности, ширења знања, јачања извоза и др. Генерално, подстичу јачање конкурентности унутар једне привреде, а и читаве привреде на светском нивоу у неизвесној тржишној утакмици.

Зато је потребно усредсредити се на подстицање пословања МСП, различитим олакшицама и подстицајним мерама приликом њиховог оснивања и касније пословања у свим државама. Такође, потребно је периодично анализирати њихово пословање, како би се установили фактори који доводе до успеха и добрих резултата, насупрот оних који су заправо препрека томе. Зато докторска дисертација акценат ставља на анализи утицаја фактора интерног карактера на рентабилност пословања ове групе привредних субјеката, пре свега анализи утицаја хуманог и финансијског капитала. Тако се као релевантни закључци теоријског дела докторске дисертације издвајају:

- МСП су специфични пословни системи, који се појављују, функционишу и опстају на тржишту под посебним условима. Организациона клима и култура се значајно разликују у МСП у поређењу са великим пословним системима, а одређене карактеристике МСП чине их међусобно различитим.
- Постоји велика специфичност хуманог капитала МСП, укључујући предузетнике/менаџере и све остале запослене. Предузетници/менаџери су дефинитивно кључни хумани ресурс који својим личним знањима и способностима као и начином управљања осталим људским ресурсима, значајно утичу на карактеристике хуманог капитала. Образовање, искуство, године старости, родни идентитет и самоефикасност предузетника/менаџера чине га другачијим од менаџера у великим предузећима. Такође, процес планирања, регрутовања, селекције, развоја и награђивања кадрова су особени искључиво овим привредним субјектима, а одвијају се на другачији начин у поређењу са великим пословним системима, при чему оскудна знања предузетника/менаџера, као носиоца свих ових активности, из области мецамента људским ресурсима намећу честе изазове.

- Постоје велике специфичности финансијског капитала МСП. Ограничена и недовољна сопствена средства при оснивању предузећа, жеља за успехом и развојем, притисак за одржавање текуће ликвидности, често наводе предузетнике/менаџере да користе позајмљена средства под неповољним условима, који стварају велике финансијске расходе. С друге стране, аверзија према ризику коришћења позајмљених средстава код неких предузетника/менаџера може довести до искључивог ослањања на сопствена средства, која су често скромна и могу бити ограничење раста и рентабилности пословања. Генерално, и током пословања МСП не генеришу велике профите из сопственог пословања, а у исто време представљају веома ризичне дужнике, тако да врло често имају проблеме са прибављањем потребних финансијских средстава. У случају када их добију, морају да пристану на далеко неповољније услове које диктирају зајмодавци, а који прилично, директно или индиректно, утичу на резултате које МСП остварују.

- Постоји велики значај и неоспоран утицај формираног хуманог и финансијског капитала МСП на остварење њиховог рентабилног пословања, и генерално њихових резултата пословања у целисти. Анализирањем фактора интерног и екстерног карактера на рентабилност МСП, закључује се да су хумани и финансијски капитал кључне детерминанте рентабилности предузећа.

Закључци емпиријског истраживања спроведеног на примеру МСП у РС, а применом дефинисаног концептуалног модела истраживања су следећи:

- Дефинитивно су хумани и финансијски капитал кључне детерминанте рентабилности пословања МСП, са највећим утицајем из групе интерних фактора рентабилности, што потврђује прводефинисана хипотеза. Јака и статистички значајна веза ових посматраних варијабли указује да директно утичу на обављање свакодневних пословних активности и остварене резултате.
- У недостатку сопствених финансијских средстава, предузетници/менаџери МСП склони су да потраже средства на екстерном тржишту, при чему тако обликована финансијска структура и прихваћен ризик пословања значајно утичу на њихову рентабилност. Високи финансијски расходи који су последица таквог финансирања пословања изразито утичу на њихову рентабилност. Све ово произилази потврђивањем друге и треће постављене хипотезе.
- Хумани капитал МСП, преко карактеристика предузетника/менаџера, као и карактеристика и понашања свих осталих запослених, значајно доприноси

оствареној рентабилности. Искључиво ослањање на предузетника/менаџера, пре свега у малим, али прилично и у средњим предузећима, доводи до тога да његово познавање природе посла, лидерске способности и искуство у области менаџмента и предузетништва, су од пресудне важности за опстанак и успех ових привредних субјеката. Такође, индивидуално знање, вештине, стручност, мотивација, залагање сваког запосленог директно утичу на резултате предузећа, његову могућност да заради и буде успешно. Успостављен систем компензација у МСП утиче и одређује понашање запослених на њиховим радним местима односно предодређује њихов допринос оствареним резултатима. Ово произилази потврђивањем четврте и пете дефинисане хипотезе.

Имајући у виду све ове наведене закључке, може се констатовати да спроведено теоријско и емпиријско истраживање у докторској дисертацији доприноси разоткривању и приказивању значаја и улоге МСП за раст и развој савремених привреда, као и анализи фактора рентабилног пословања ове групе привредних субјеката. Посебна пажња је усмерена ка анализи хуманог и финансијског капитала, као интерних фактора рентабилности пословања МСП. Из свега наведеног и приказаног, предузетници/менаџери МСП у РС могу добити прилично квалитетну основу и сазнање како су хумани и финансијски капитал и одлуке везане за њих у претходном периоду утицале на рентабилност ове групе привредних субјеката, што може бити добра подлога унапређивању и јачању њиховог рентабилног и успешног пословања у наредном периоду.

ЛИТЕРАТУРА

1. Abbasi, W. A., Wang, Z., & Abbasi, D. A. (2017). Potential sources of financing for small and medium enterprises (SMEs) and role of government in supporting SMEs. *Journal of Small Business and Entrepreneurship Development*, 5(2), 39-47.
2. Abdesamed, K. H., & Wahab, K. A. (2012) Do experience, Education and Business plan influence SMEs start-up Bank loan? The Case of Libya. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 6(12): 234-239.
3. Abdul, S. (2013). The Role of Recruitment and Training in SMEs' Performance Growth in the Republic of Macedonia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2: 133-146.
4. Abdulsaleh, A. M., & Worthington, A. C. (2013). Small and medium-sized enterprises financing: A review of literature. *International Journal of Business and Management*, 8(14): 36-54.
5. Abeywardhana, D. K. Y. (2015). Capital Structure and Profitability: An Empirical Analysis of SMEs in the UK. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB)*, 4(2): 1661-1675.
6. Abushaban, R. M. (2014). Crowdfunding as a catapult for innovation in the middle east: Obstacles and possibilities. In *IEEE Global Humanitarian Technology Conference (GHTC 2014)*, 433-440.
7. Adžes, K. I. (2004) *Upravljanje promenama*, prevod. Novi Sad: Adžes MC.
8. Ahmed, N., Li, C., Qalati, S. A., Khan, A., & Siddiqui, F. (2020). Role of business incubators as a service provider in entrepreneurship development. *Journal of Entrepreneurship & Organization Management*, 9(1), 1-7.
9. Ahmeti, Y., & Iseni, E. (2022). Factors affecting profitability of insurance companies. Evidence from Kosovo. *Academicus. International Scientific Journal*, 25, 122-142.
10. Akben-Selcuk, E. (2016). Does Firm Age Affect Profitability? Evidence from Turkey. *International Journal of Economic Sciences*, 5(3): 1-9.
11. Alavi, A., Pham, P. K., & Pham, T. M. (2008). Pre-IPO ownership structure and its impact on the IPO process. *Journal of Banking & Finance*, 32(11), 2361-2375.
12. Ali, S. A., Zia, S. A., & Razi, A. (2012). Impact of Capital Structure on the Profitability of Petroleum Sector in Pakistan. *Global Journal of Management And Business Research*, 12(22): 30-36.
13. Al-Qatawneh, M. I. (2014). The impact of organizational structure on organizational commitment: A comparison between public and private sector firms in Jordan. *European Journal of Business and Management*, 6(12): 30-37.
14. Alvarez, R., & Crespi, G. (2003). Determinants of technical efficiency in small firms. *Small business economics*, 20(3): 233-244.
15. Alyasa-Gan, S. S., & Che-Yahya, N. (2021). Survivability of IPO Companies in the Malaysian Market. Evidence from the Kaplan-Meier Survival Analysis. *International Journal of Academic Research in Economics and Management and Sciences*, 10(3), 192–211.
16. Ambrose, J. (2012). Venture capital (VC): The all important MSMEs financing Strategy under neglect in Kenya. *International Journal of Business and Social Science*, 3(21): 234-240.
17. Anderson, G. L. (2009). *Advocacy leadership: toward a post-reform agenda in education*. New York: Routledge.

18. Anwar, M. R., Yusup, M., Millah, S., & Purnama, S. (2022). The role of business incubators in developing local digital startups in Indonesia. *Startupreneur Bisnis Digital (SABDA Journal)*, 1(1), 1-10.
19. Armstrong, M. (2006). *A Handbook of Human Resource Management Practice. Tenth Edition*. Kogan Page Business Books, London.
20. Arrau, G. P., & Medina, F. M. (2014). Human resource management in small and medium-sized vineyards in Chile. *Ciencia e Investigación Agraria*, 41(2): 141-151.
21. Augustine, A. A. (2019). Crowdfunding and SMEs financing in Nigeria-threat and opportunities. *Internafional Journal of Development Research*, Vol. 9(9), 30091-30100.
22. Aziz, R., Abdullah, M., Tajudin, A., & Mahmood, R. (2013). The effect of leadership styles on the business performance of SMEs in Malaysia. *International journal of economics business and management studies*, 2(2), 45-52.
23. Bahreinian, M., Ali, M., & Soltani, F. (2012). The relationship between personality type and leadership style of managers: a case study. *Mustang Journal of Business & Ethics, Edmond*, 3: 94-111.
24. Balasundaram, N. (2009). Incidence of strategic planning in small business: An overview. *Seria Stiinte Economice*, 61(3): 11-17.
25. Baron, A. (2011). Measuring human capital. *Strategic HR Review*, 10(2): 30-35.
26. Bartlett, W., & Bukvič, V. (2001). Barriers to SME growth in Slovenia. *MOCT-MOST: Economic Policy in Transitional Economies*, 11(2): 177-195.
27. Basol, E., & Dogerlioglu, O. (2014). Structural determinants of organizational effectiveness. *Journal of Organizational Management Studies*, 2014(273364): 1-13.
28. Batrancea, L. M., Balci, M. A., Chermezan, L., Akgüller, Ö., Masca, E. S., & Gaban, L. (2022). Sources of SMEs Financing and Their Impact on Economic Growth across the European Union: Insights from a Panel Data Study Spanning Sixteen Years. *Sustainability*, 14(22), 15318, 1-18.
29. Battistella, C., De Toni, A. F., & Pessot, E. (2018). Framing open innovation in start-ups' incubators: A complexity theory perspective. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 4(3), 33-53.
30. Beaver, G., & Hutchings, K. (2004). „The big business of strategic human resource management in small business“ in J. Stewart and G. Beaver (eds.): *HRD in small organisations: Research and practice* (London, Routledge), 74-101.
31. Becker, B. E., Huselid, M. A., & Ulrich, D. (2002). Six key principles for measuring Human capital performance in your organization. *Business and Society Review*, 1: 71-75.
32. Beier, M, Sebastian, F., & Christian, J. (2019). Reward-based Crowdfunding as a Marketing Tool for Established SMEs: A Multi Case Study. *Social Science Research Network (SSRN) Electronic Journal Paper*, 3338084.
33. Bolarinwa, S. T., & Obembe, O. B. (2017). Firm Size–Profitability Nexus: An Empirical Evidence from Nigerian Listed Financial Firms. *Global Business Review*, 0972150917733834.
34. Bøllingtoft, A. (2012). The bottom-up business incubator: Leverage to networking and cooperation practices in a self-generated, entrepreneurial-enabled environment. *Technovation*, 32(5), 304-315.
35. Brijlal, P., Naicker, V., & Peters, R. (2013). Education and SMME business growth: A gender perspective from South Africa. *The International Business & Economics Research Journal*, 12(8): 855-866.
36. Buble, M. (2006). *Menadzment*. Split: Ekonomski fakultet Split.
37. Burton, R.M., Hakonsson, D.D., Lauridsen, J.T., & Obel, B. (2012). Strategy Implementation requires the right executive style: Evidence from Danish SMEs. *Long Range Planning*, 45(2): 182-208.

38. Cardon, M. S., & Stevens, C. E. (2004). Managing human resources in small organizations: What do we know?. *Human resource management review*, 14(3): 295-323.
39. Carnall, C.A. (1990). *Managing Change in Organizationis*, New York: Prentice Hall.
40. Carree, M. A., & Verheul, I. (2012). What makes entrepreneurs happy? Determinants of satisfaction among founders. *Journal of Happiness Studies*, 13(2): 371-387.
41. Certo, S. C., & Certo, S. T. (2013). *Modern management: Concepts and skills*. New York: Pearson Higher Ed.
42. Chapman, E., & O'Neil, S. L. (2003). *Vodstvo, Osnovni koraci koje svaki menadžer treba znati*. Zagreb: Mate.
43. Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital*, 6(2): 159-176.
44. Chiliya, N., & Roberts-Lombard, M. (2012). Impact of level of education and experience on profitability of small grocery shops in South Africa. *International Journal of Business Management & Economic Research*, 3(1): 462-470.
45. Cicchiello, A. F., & Leone, D. (2020). Encouraging investment in SMEs through equity-based crowdfunding. *International Journal of Globalisation and Small Business*, 11(3), 258-278.
46. Cirule, I., Uvarova, I., & Caune, G. (2022). European Trends in Business Incubation Through Open Innovation Approach. *European Integration Studies*, (16), 111-124.
47. Ciubotariu, M. S. (2013). The role of small and medium enterprises in the modern economy and the importance of IFRS application for SMEs. *The USV Annals of Economics and Public Administration*, 13(17): 201-210.
48. Civelek, M., & Krajčik, V. (2022). How do SMEs from different countries perceive export impediments depending on their firm-level characteristics? System approach. *Oeconomia Copernicana*, 13(1), 55-78.
49. Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2013). Like milk or wine: Does firm performance improve with age?. *Structural Change and Economic Dynamics*, 24: 173-189.
50. Cohen, S., & Kaimenakis, N. (2007). Intellectual capital and corporate performance in knowledge-intensive SMEs. *The Learning Organization*, 14(3): 241-262.
51. Coleman, S., & Robb, A. (2009). A comparison of new firm financing by gender: evidence from the Kauffman Firm Survey data. *Small Business Economics*, 33(4): 397-411.
52. Collis, J., & Jarvis, R. (2002). Financial information and the management of small private companies. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 9(2): 100-110.
53. Connor, G., McFadden, M., & McLean, I. (2012). *Organisational design. Developing people and organizations*, 1-35.
54. Costa, C. M., Ferreira, D., & Moreira, H. (2005). Biased managers, organizational design, and incentive provision. *Economics Letters*, 86(3): 379-385.
55. Criveanu, M., & Iacob, C. (2011). Role of management control in small and medium enterprises performance assurance, *MPRA Paper from University Library of Munich, Germany*, 26-33.
56. Daft R. L., (1997), *Management*. USA, Orlando: The Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers.
57. Daou, A., Karuranga, E., & Su, Z. (2014). Towards a better understanding of intellectual capital in Mexican SMEs. *Journal of Intellectual Capital*, 15(2): 316-332.
58. Deakins, D., & Freel, M. (2012). *Preduzetništvo i male firme*. Beograd: Data status.
59. Doğan, M. (2013). Does firm size affect the firm profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4): 53-59.
60. Draker, P. (2006). *Moj pogled na menadzment*. Novi Sad: Adidzes.

61. Du Rietz, A., & Henrekson, M. (2000). Testing the female underperformance hypothesis. *Small Business Economics*, 14(1): 1-10.
62. Eales-White, R. (2005). *The Effective Leader*. New Delhi, India: India Private Limited.
63. Eierle, B., Hartlieb, S., Hay, D. C., Niemi, L., & Ojala, H. (2022). External factors and the pricing of audit services: A systematic review of the archival literature using a PESTLE analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 41(3), 95-119.
64. Eldridge, D., Nisar, T. M., & Torchia, M. (2021). What impact does equity crowdfunding have on SME innovation and growth? An empirical study. *Small Business Economics*, 56, 105-120.
65. Engbers, S. H. G. & ter Horst, V. T. H. (2006). *Exploring perceptions of the use of e-HRM tools in SME's*. University of Twente, Enschede Netherlands.
66. Esa, M. M., Aziz, N. E. M., Mokhtar, M. Y. O., & Idris, N. A. (2021). Relationship Between Knowledge and Sme Entrepreneurs' Success in Melaka. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(2), 461–471.
67. European Commission (2014). *Annual Report on European SMEs 2013/2014 – A Partial and Fragile Recovery: SME Performance Review 2013/2014*, Доступно на: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/2fe47dcb-9ae6-41ab-a037-a3b4d897c5ac> (12.06.2017. год.)
68. Eveleens, C. P., van Rijnsoever, F. J., & Niesten, E. M. (2017). How network-based incubation helps start-up performance: a systematic review against the background of management theories. *The Journal of Technology Transfer*, 42, 676-713.
69. Fairlie, R. W., & Robb, A. M. (2009). Gender differences in business performance: evidence from the Characteristics of Business Owners survey. *Small Business Economics*, 33(4): 375-395.
70. Fatoki, O. O. (2011). The impact of human, social and financial capital on the performance of small and medium-sized enterprises (SMEs) in South Africa. *Journal of Social Sciences*, 29(3): 193-204.
71. Fatoki, O., & Odeyemi, A. (2010). The determinants of access to trade credit by new SMEs in South Africa. *African Journal of Business Management*, 4(13), 2763.
72. Fiedler, M., & Welpe, I. (2010). How do organizations remember? The influence of organizational structure on organizational memory. *Organization Studies*, 31(4): 381-407.
73. Florea, R., & Florea, R. (2013). Entrepreneurship and Education in European Union Countries. *Economy Transdisciplinarity Cognition*, 16(2), 75-80.
74. Franco, M., & Matos, P. G. (2015). Leadership styles in SMEs: a mixed-method approach. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 11(2): 425-451.
75. Garengo, P., Biazzo, S., & Bititci, U. S. (2005). Performance measurement systems in SMEs: A review for a research agenda. *International journal of management reviews*, 7(1): 25-47.
76. Geiss Jr, W. C. (2003). *Planning, management, and performance characteristics of small-medium size banks in the mid-Atlantic region*. Doctoral dissertation, Florida, USA: Greenleaf University.
77. Ghafoorifard, M., Sheykh, B., Shakibae, M., & Joshaghan, N. S. (2014). Assessing the relationship between firm size, age and financial performance in listed companies on Tehran Stock Exchange. *International Journal of Scientific Management and Development*, 2(11): 631-635.
78. Giacomini, O., F. Janssen, J.-L. Guyot, & O. Lohest (2011): Opportunity and/or Necessity Entrepreneurship? The Impact of the Socio-economic Characteristics of Entrepreneurs. MPRA (Munich Personal RePEc Archive) Working Paper 29506.
79. Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The effect of capital structure on profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4): 3-15.

80. Giourka, P., Kilintzis, P., Samara, E., Avlogiaris, G., Farmaki, P., & Bakouros, Y. (2021). A business acceleration program supporting cross-border enterprises: A comparative study. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 152-176.
81. Golden, W., & Powell, P. (2000). Towards a definition of flexibility: in search of the Holy Grail?. *Omega*, 28(4): 373-384.
82. Gomeyel, A. S. (2017). Firm financing and growth: the influence of owner's and firm's characteristics. *Dynamic Relationships Management Journal*, 6(2): 3-16.
83. Group, Independent Evaluation. (2008). *Financing micro, small, and medium Enterprises: An Independent Evaluation of IFC's experience with Financial intermediaries in frontier Countries*. The World Bank. Доступно на: <http://econpapers.repec.org/repec/wbk:wbpubs:6485>. (12.06.2017. год.)
84. Gunarathna, V. (2016). How does Financial Leverage Affect Financial Risk? An Empirical Study in Sri Lanka. *Amity Journal of Finance*, 1(1): 57-66.
85. Günther, L., & Menzel, D. (2012). Strategizing in SMEs: Between autocratic instructions and autonomous behavior. In *Proceedings of the International Symposium on Innovation Methods and Innovation Management* (56-69), Chemnitz.
86. Hao, M. J., & Yazdanifard, R. (2015). How Effective Leadership can Facilitate Change in Organizations through Improvement and Innovation. *Global Journal of Management And Business Research: Administration and Management*, 15(9): 1-6.
87. Hausberg, J. P., & Korreck, S. (2021). Business incubators and accelerators: a co-citation analysis-based, systematic literature review. *Handbook of Research on Business and Technology Incubation and Acceleration*, 39-63.
88. Headd, B. (2000). The Characteristics of Small-Business Employees, *Monthly Labor Review*, 123(4): 13-18.
89. Heenkenda, H. M. J. C. B., Xu, F., Kulathunga, K. M. M. C. B., & Senevirathne, W. A. R. (2022). The role of innovation capability in enhancing sustainability in SMEs: An emerging economy perspective. *Sustainability*, 14(17), 10832, 1-22.
90. Herath, H. M. A., & Mahmood, R. (2014). Dimensions of Entrepreneurial Self-Efficacy and Firm Performance. *Global Journal of Management And Business Research*, 14(4): 22-30.
91. Hochberg, Y. V. (2016). Accelerating entrepreneurs and ecosystems: The seed accelerator model. *Innovation policy and the economy*, 16(1), 25-51.
92. Hudson, M., Smart, A., & Bourne, M. (2001). Theory and practice in SME performance measurement systems. *International journal of operations & production management*, 21(8): 1096-1115.
93. Hunt, M. K., Hennrikus, D., Brosseau, L. M., Hannan, P. J., Katz, M., Pinsker, E. A., Lando, A. L., & Egelhoff, C. (2015). Characteristics of Employees of Small Manufacturing Businesses by Occupation: Informing Evidence-Based Intervention Planning. *Journal of occupational and environmental medicine*, 57(11): 1185-1191.
94. Husin, M. M., & Haron, R. (2020). Financial sustainability of SMEs through Islamic crowdfunding. In *Handbook of research on theory and practice of global Islamic finance*, 321-337.
95. Hvolby, H.-H. & Thorstenson, A. (2000). Performance measurement in small and medium-sized enterprises. In *Proceeding of the 3rd International Conference on Stimulating Manufacturing Excellence in SMEs*. UK, Coventry, 17.–19. April 2000, Coventry: Coventry University.
96. Ifurueze, M. S., Odesa, J. O., & Ifurueze, P. C. (2014). Impact of Aggregated Cost of Human Resources on Profitability: An Empirical Study. *Journal of Business & Management*, 3: 30-43.

97. Ikebuaku, K., & Dinbabo, M. (2018). Beyond entrepreneurship education: business incubation and entrepreneurial capabilities. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 10(1), 154-174.
98. Ilaboya, O. J., & Ohiokha, I. F. (2016). Firm Age, Size and Profitability Dynamics: A Test of Learning by Doing and Structural Inertia Hypotheses. *Business and Management Research*, 5(1): 29-39.
99. Indiran, L., Nallaluthan, K., Baskaran, S., & Dalayga, B. (2021). Business Incubator: The genesis, evolution, and innovation invigoration. *International Journal of Academic Research in Business and Social Science*, 11(7), 342-354.
100. Irwin, D. (1998). Common reasons why businesses fail. *Building Your Business Pocketbook*, Thorogood Publishing Ltd., 159-169.
101. Isaga, N. (2015). Owner-managers' demographic characteristics and the growth of Tanzanian small and medium enterprises. *International Journal of Business and Management*, 10(5): 168-181.
102. Jeseviciute-Ufartiene, L. (2014). Importance of planning in management developing organization. *Journal of Advanced Management Science*, 2(3): 176-180.
103. Jiang, G. F., Reuer, J. J., Southam, C., & Beamish, P. W. (2022). The impact of initial public offerings on SMEs' foreign investment decisions. *Journal of International Business Studies*, 53(5), 879-901.
104. Jiang, J., Li, Z., & Lin, C. (2014). Financing difficulties of SMEs from its financing sources in China. *Journal of Service Science and Management*, 7(03): 196-200.
105. Jing-Zhou, P., Xiao-xue, Z., & Xia-qing, Z. (2010). The role of leadership between the employees and the organization: a bridge or a ravine?-an empirical study from China1. *Journal of management and marketing research*, 5: 1-14.
106. John, A. O., & Adebayo, O. (2013). Effect of firm size on profitability: Evidence from Nigerian manufacturing sector. *Prime Journal of Business Administration and Management (BAM)*, 3(9): 1171-1175.
107. Kangasharju, A., & Pekkala, S. (2002). The role of education in self-employment success in Finland. *Growth and change*, 33(2), 216-237.
108. Kapkiyai, C., & Kimitei, E. (2016). Small and micro enterprise owners' characteristics and their impact on capital structure. *European Journal of Business, Economics and Accountancy*, 4(3): 23-35.
109. Kaplan, J. M., & Warren, A. C. (2006). *PatteRns of entrepreneurship*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
110. Karadag, H. (2015). The Role and Challenges of Small and Medium-sized Enterprises (Smes) in Emerging Economies: An Analysis from Turkey. *Business and Management Studies*, 1(2): 179-188.
111. Kasseeah, H. (2012). Small and Medium-Sized Enterprises in Mauritius and their Owner-Managers: Does Education Matter?. *International Journal of Business and Social Science*, 3(17): 83-93.
112. Keskin, H., Senturk, C., Sungur, O. & Kiris, H.M. (2010). The importance of SMEs in developing economies. *The 2nd International Symposium on Sustainable Development (183-192)*. Sarajevo, 08. - 09. June, Sarajevo.
113. Khan, W. M., & Butt, A. N. (2002). Effects of pre start-up experience on early performance of new ventures. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 8(1): 65-78.
114. Kim, P. H., Aldrich, H. E., & Keister, L. A. (2006). Access (not) denied: The impact of financial, human, and cultural capital on entrepreneurial entry in the United States. *Small Business Economics*, 27(1): 5-22.

115. Kipasha E. F. (2013), Impact of size and age on firm performance: Evidences from Microfinance Institutions in Tanzania, *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(5): 105-116.
116. 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.
117. Klapper, L. (2006). The role of factoring for financing small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 30(11): 3111-3130.
118. Kongolo, M. (2010). Job creation versus job shedding and the role of SMEs in economic development. *African Journal of Business Management*, 4(11): 2288-2295.
119. Konhäusner, P. (2021). Crowdsourcing in Sustainable Retail—A Theoretical Framework of Success Criteria. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 87-108.
120. Konhäusner, P., Semmerau, S. M., & Grunert, M. (2021). Microtransactions in games—an analysis of a crowdfunding perspective. In *Forum Scientiae Oeconomia* Vol. 9, No. 4, 31-58.
121. Kouser, R., Bano, T., & Azeem, M. (2012). Inter-Relationship between Profitability, Growth and Size: A Case of Non-Financial Companies from Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce & Social Sciences*, 6(2): 405-419.
122. Kraemer-Eis, H., & Lang, F. (2012). The importance of leasing for SME finance. *EIF Research & Market Analysis*, Working Paper 2012/15. Доступно на: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/176645/1/eif-wp-15.pdf>
123. Kraus, A. J., & Wilson, C. N. (2012). Leadership Development for Organizational Success. *SIOP White Paper Series*. Data retrieved from <http://www.siop.org/WhitePapers/Visibility/Leadership%20Development%20FINAL.pdf>
124. Kraus, S., Reische, S.B., & Reschke, C. H. (2007). Implications of strategic planning in SMEs for International Entrepreneurship research and practice. *European Research and Practice*, 32(6): 1-30.
125. Kucharčíková, A. (2011). Human Capital—definitions and approaches. *Human Resources Management & Ergonomics*, 5(2): 60-70.
126. Kumar, P. N., & Balamurugan, L. (2022). Retail Investor's Investment Decision Criterion to Invest in IPOs-A Study. *Journal of Economics, Finance and Management Studies Vol.5 Issue 12*, 3639-3648.
127. Kuratko, D. F., & Hodgetts, R. M. (2007). *Entrepreneurship: Theory, process, practice*. United States, Mason: Thomson South-Western.
128. Kwarteng, F. S., & Li, Y. (2015) Leasing, Alternative Source of Financing for Small & Medium Enterprises (SMES) in Ghana. *British Journal of Economics, Management & Trade*, 9(4): 1-9.
129. Laitinen, E. K. (2002). A dynamic performance measurement system: evidence from small Finnish technology companies. *Scandinavian journal of management*, 18(1): 65-99.
130. Laitinen, E. K., & Chong, G. (2006). How do small companies measure their performance. *Problems and perspectives in management*, 4(3): 49-68.
131. Lall, S., Bowles, L., & Ross, B. (2013). Bridging the "Pioneer Gap": The role of accelerators in launching high-impact enterprises. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 8(3), 105-137.
132. Langowitz, N. (2010). Small business leadership: does being the founder matter? *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 23(1): 55-63.
133. Łasak, P. (2022). The role of financial technology and entrepreneurial finance practices in funding small and medium-sized enterprises. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 18(1), 7-34.

134. Lee, K. W. (2016). Skills Training by Small and Medium-Sized Enterprises: Innovative Cases and the Consortium Approach in the Republic of Korea. *ADB Working Paper 579*. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
135. Leitão, J., Pereira, D., & Gonçalves, Â. (2022). Business Incubators, Accelerators, and Performance of Technology-Based Ventures: A Systematic Literature Review. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 8(1), 46-68.
136. Longenecker, J. G., Moore, C. W., Petty, W., & Palich, L. E. (2008). *Small business management: An entrepreneurial emphasis*, Mason, USA: South-Western, GENGAGE Learning.
137. Lukosiute, K., Jensen, S., & Tanev, S. (2019). Is joining a business incubator or accelerator always a good thing?. *Technology Innovation Management Review*, 9(7), 5-15.
138. Lunenburg, F. C. (2012). Organizational structure: Mintzberg's framework. *International journal of scholarly, academic, intellectual diversity*, 14(1): 1-8.
139. Magoutas, A. I., Papadogonas, T. A., & Sfakianakis, G. (2012). Market structure, education and growth. *International Journal of Business and Social Science*, 3(12): 88-95.
140. Majama, N. S., & Israel 'Teddy' Magang, T. (2017). Strategic Planning in Small and Medium Enterprises (SMEs): A Case Study of Botswana SMEs. *Journal of Management and Strategy*, 8(1): 74-103.
141. Man, M. M. K., & Wafa, S. A. (2008). The relationship between distinctive capabilities and the performance of small and medium-size enterprises (SMES) in malaysia. *International Business and Economics Research Journal*, 7(6): 45-59.
142. Manimala, M. J., & Kumar, S. (2012). Training needs of small and medium enterprises: Findings from an empirical investigation. *IIM Kozhikode Society & Management Review*, 1(2): 97-110.
143. Marconatto, D. A. B., Teixeira, E. G., de Oliveira Santini, F., & Ladeira, W. J. (2021). Characteristics of owners and managers in different countries: a meta-analytical investigation of SMEs' growth. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 29 No. 3, 354-379.
144. Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital structure, equity ownership and firm performance. *Journal of banking & finance*, 34(3), 621-632.
145. Mboti, H. W., Offiong, A. I., & Udoka, C. O. (2018). Venture Capital Financing and the Growth Of Small And Medium Scale Enterprises In Calabar Metroplis, Cross River State, Nigeria. *Global Journal of Management And Business Research*, 18(3): 17-25.
146. Meier, K. J., & Bohte, J. (2003). Span of control and public organizations: Implementing Luther Gulick's research design. *Public Administration Review*, 63(1): 61-70.
147. Mishigragchaa, B. (2017). Accelerators as a tool to support startup ventures: Assessing their performance and success factors. Literature Review. *Studia i Prace WNEiZ US*, (48/1), 9-19.
148. Moghavvemi, S., Hakimian, F., Feissal, T., & Faziharudean, T. M. (2012). Competitive advantages through IT innovation adoption by SMEs. *Sociaines technologijos social technologies*, 2(1): 24-39.
149. Mohammad, A. Q. (2015). Employee Recruitment, Selection and Retention in Saudi Arabian Family Owned Small and Medium Scale Enterprises (SME'S). *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 4(6): 30-45.
150. Mohd, R., Kamaruddin, B. H., Hassan, S., Muda, M., & Yahya, K. K. (2014). The Important Role Of Self-Efficacy In Determining Entrepreneurial Orientations Of Malay Small Scale Entrepreneurs In Malaysia. *International Journal of Management Studies*, 20(1): 61-82.

151. Moses, O., & Adebisi, J. F. (2013). Small Business Financing in Nigeria: An Investigation of the Angel Option. *Canadian Social Science*, 9 (2): 93–98.
152. Muda, S., & Rahman, M. R. C. A. (2016). Human capital in SMEs life cycle perspective. *Procedia Economics and Finance*, 35: 683-689.
153. Mwangi, M., & Birundum, E. M. (2015). The Effect of Capital Structure on the Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Thika Sub-County, Kenya. *International Journal of Humanities and Social Science*, 5(1): 151-156.
154. Nair, S., & Blomquist, T. (2019). Failure prevention and management in business incubation: practices towards a scalable business model. *Technology Analysis & Strategic Management*, 31(3), 266-278.
155. Nakara, W. A., & Jaouen, A. (2017). The Dynamics of Business Accelerators: A Multi-Country Study. In *10e Congrès de l'Académie de l'Entrepreneuriat et de l'Innovation AEI DAKAR – 6,7, 8 décembre 2017*.
156. Neck, H.M., Neck, C.P., & Murray, E.L. (2020). Entrepreneurship. The Practice and Mindset. Second Edition. Los Angeles, London, New Delhi, Singapore, Washington DC, Melbourne: SAGE Publishing.
157. Nguyen, N., & Luu, N. T. H. (2013). Determinants of Financing Pattern and Access to Formal-Informal Credit: The Case of Small and Medium Sized Enterprises in Viet Nam. *Journal of management research*, 5(2): 240-259.
158. Nicolescu, O. (2009). Main features of SMEs organisation system. *Review of International Comparative Management*, 10(3): 405-413.
159. Nimalathasan, B. (2009). Profitability of Listed Pharmaceutical Companies in Bangladesh: An Inter & Intra Comparison of Ambee & IBN Sina Companies. *Ltd/Annals of University of Bucharest. Economic and Administrative Series*, 3: 139-148.
160. Nimalathasan, B., (2008). A Relationship Between Owner-Managers Characteristic and Business Performance. *Les ET Scientia International Journal*, XV(1): 61-68.
161. Nirajini, A., & Priya, K. B. (2013). Impact of capital structure on financial performance of the listed trading companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 3(5):1-9.
162. Njagi, I. K., Maina, K. E., & Kariuki, S. N. (2017). Equity financing and financial performance of small and medium enterprises in Embu Town, Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 2(3): 74-91.
163. Odumeru, J. A., & Ogonna, I. G. (2013). Transformational vs. transactional leadership theories: Evidence in literature. *International Review of Management and Business Research*, 2(2): 355-361.
164. Ofori, D., & Aryeetey, M. (2011). Recruitment and selection practices in small and medium enterprises: Perspectives from Ghana. *International Journal of Business Administration*, 2(3): 45-60.
165. Ogubazghi, S. K., & Muturi, W. (2014). The Effect of Age and Educational Level of Owner/Managers on SMMEs' Access to Bank Loan in Eritrea: Evidence from Asmara City. *American journal of industrial and business management*, 4(11): 632-643.
166. Oladipo K. S., Jamilah O., Abdul daud S., Jeffery L. D. & Salami D. K. (2013). Review of leadership theories and Organizational performances. *International Business Management Journal*, 7(1): 50-54.
167. Olowolaju, P. S., & Oluwasesin, O. D. (2016). Effect of Human Capital Expenditure on the Profitability of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 8(2): 155-170.
168. Omran, K. A. (2005). *Planning and Controlling*. Cairo University, Faculty of Engineering: Pathways to Higher Education Project.

169. Oparanma, A. O., Hamilton, D. I., & Jaja, S. A. (2009). Strategies for managing hospitality in a turbulent environment: Nigerian experience. *International Journal of Management and Innovation*, 1(1): 24-36.
170. Opoku-Asante, K., Winful, E. C., Sharifzadeh, M., & Neubert, M. (2022). The Relationship Between Capital Structure and Financial Performance of Firms in Ghana and Nigeria. *European Journal of Business and Management Research*, 7(1), 236-244.
171. Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) (2001). *The Value of People*. Доступно на: <https://www.oecd.org/insights/37967294.pdf> (11.12.2017. год.)
172. Papadogonas, T. A. (2006). The financial performance of large and small firms: evidence from Greece. *International Journal of Financial Services Management*, 2(1-2): 14-20.
173. Pekmezovic, A., & Walker, G. (2016). The global significance of crowdfunding: Solving the SME funding problem and democratizing access to capital. *William and Mary Business Law Review*, 7(2). 347- 458.
174. Perry, C. S. (2001). The Relationship between Written Business Plans and the Failure of Small Businesses in the U.S.. *Journal of Small Business Management*, 39(3): 201-208.
175. Pettersen, I. B., Aarstad, J., Høvig, Ø. S., & Tobiassen, A. E. (2015). Business incubation and the network resources of start-ups. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 5(7), 1-17.
176. Phillips, F., & Tuladhar, S. D. (2000). Measuring organizational flexibility: an exploration and general model. *Technological Forecasting and Social Change*, 64(1): 23-38.
177. Pinkow, F. (2022). The impact of common success factors on overfunding in reward-based crowdfunding: An explorative study and avenues for future research. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 18(1), 131-167.
178. Popa, B. M. (2012). The relationship between leadership effectiveness and organizational performance. *Journal of defense resources management*, 3(1): 123-127.
179. Pramono, R., Sondakh, L. W., Bernarto, I., Juliana, J., & Purwanto, A. (2021). Determinants of the small and medium enterprises progress: A case study of SME entrepreneurs in Manado, Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 881-889.
180. Puente, R., González Espitia, C. G., & Cervilla, M. A. (2019). Necessity entrepreneurship in Latin America: it' s not that simple. *Entrepreneurship & Regional Development*, 31(9-10), 953-983.
181. Pullen, A., Weerd-Nederhof, D., Groen, A., Song, M., & Fisscher, O. (2009). Successful patterns of internal SME characteristics leading to high overall innovation performance. *Creativity and Innovation Management*, 18(3): 209-223.
182. Quaye, I., & Sarbah, A. (2014). Assessing alternative sources of financing for small & medium scale enterprises in Ghana - Case study of savings and loans companies (S&Ls) in the greater accra region of Ghana. *International Journal of Advancements in Research & Technology*, 3(7): 123-136.
183. Rakesh, C. (2014). PEST Analysis for Micro Small Medium Enterprises Sustainability. *Journal of Management and Commerce*, 1(1): 18-22.
184. Regmi, K., Ahmed, S. A., & Quinn, M. (2015). Data driven analysis of startup accelerators. *Universal Journal of Industrial and Business Management*, 3(2), 54-57.
185. Robb, A., & Watson, J. (2010). Comparing the performance of female-and male-controlled SMEs: evidence from the United States and Australia. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 30(8): 551-563.

186. Robb, A., & Wolken, J. (2002). Firm, owner and financing characteristics: Differences between female- and male-owned small businesses,” *Finance and Economics Discussion Series, Division of Research & Statistics and Monetary Affairs*, Federal Reserve Board, Washington, D.C. Number 2002-18, 1-28.
187. Robbins, S. P., & Coulter, M. (2005). *Management*, Eight Edition. England, Terjemahan PT Indeks: Person Education..
188. Robbins, S. P., & Coulter, M. (2012). *Management*. Eleventh Edition. New Jersey: Person Education.
189. Rollag, K., & Cardon, M. S. (2003). How much is enough? Comparing socialization experiences in start-up versus large organizations. *Babson – Kauffman Entrepreneurship Research Conference*, Wellesley, MA, 11.-14. June 2003.
190. Rossi, M., Lombardi, R., Siggia, D., & Oliva, N. (2015). The impact of corporate characteristics on the financial decisions of companies: evidence on funding decisions by Italian SMEs. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 5(1): 2-14.
191. Rouse, A., Morello-Urso, A. M., Whittaker, C., Byrne, R., Conroy, C., & Wells, N. (2010). *Business Management VCE Units 1 and 2: Small Business and Communication Management*, Pearson Education Australia.
192. Rubi, J. K., & Owagwa, J. (2018). Capital Structure And Financial Performance Of Small And Medium Enterprises In Embu County, Kenya. *Journal of Business and Management*, 20(5): 1-10.
193. Runst, P., & Thomä, J. (2022). Does personality matter? Small business owners and modes of innovation. *Small Business Economics*, 58(4), 2235-2260.
194. Rupeika-Apoga, R. (2014). Financing in SMEs: case of the Baltic States. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 150: 116-125.
195. Rupeika-Apoga, R., & Saksonova, S. (2018). SMEs’ alternative financing: the case of Latvia. *European Research Studies Journal Vol XXI (3)*, 43-52.
196. Saida, Y., Kohail, Y., Fasly, H., & Bouthanoute, R. (2016). The Relationship between Coordination Mechanisms and Communication Efficiency in Projects Involving Marketing Managers: Quantitative Findings from Moroccan SMEs. *International Journal of Marketing Studies*, 8(5): 69-80.
197. Salai, L. (2007). *Menadzment malih i srednjih preduzeća*. Visoka poslovna škola Novi Sad.
198. Salawu, R. O. (2009). The effect of capital structure on profitability: An empirical analysis of listed firms in Nigeria. *The International Journal of Business and Finance Research*, 3(2):121-129.
199. Scarborough, N. (2012). *Effective Small Business Management*. New York: Prentice Hall.
200. Selig, G. (2014). Critical success factors for winning entrepreneurs and the role of an incubator in accelerating the growth of start-ups and early stage companies. In *Proceedings of the 2014 Zone 1 Conference of the American Society for Engineering Education (ASEE Zone 1)*, 1-6.
201. Sharma, A., & Upneja, A. (2005). Factors influencing financial performance of small hotels in Tanzania. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 17(6): 504-515.
202. Shubita, M. F., & Alsawalhah, J. M. (2012). The relationship between capital structure and profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16): 104-112.
203. Siggelkow, N., & Levinthal, D.A. (2003). Temporarily Divide to Conquer: Centralized, Decentralized, and Reintegrated Organizational Approaches to Exploration and Adaptation. *Organization Science*, 14(6): 650-669.

204. Skokan, K., Pawliczek, A., & Piszczur, R. (2013). Strategic planning and business performance of Micro, Small and Medium-Sized -Enterprises. *Journal of Competitiveness*, 5(4): 57-72.
205. Skripak, S. J. (2016). *Fundamentals of Business*. Blacksburg, Virginia: Pamplin College of Business and Virginia Tech Libraries.
206. Slavec, A., & Prodan, I. (2012). The influence of entrepreneur's characteristics on small manufacturing firm debt financing. *Journal for East European management studies*, 17(1): 104-130.
207. Slavić, A., & Berber, N. (2013). Strategic human resource management at small and medium-sized enterprises in Serbia. In *Proceedings - 11th International Conference on Management, Enterprise and Benchmarking (MEB 2013)* (93-106). Óbuda University, Keleti Faculty of Business and Management.
208. Sosa, M., & Mihm, J. (2008). Organization design for new product development. *Handbook of new product development management*, Oxford, U.K.: Elsevier, 165-198.
209. Spicer, D. & Sadler-Smith, E. (2006). Organizational Learning in Smaller Manufacturing Firms. *International Small Business Journal*, 24(2): 133–158.
210. Stanisławski, R. (2022). Characteristics of Open Innovation among Polish SMEs in the Context of Sustainable Innovative Development Focused on the Rational Use of Resources (Energy). *Energies*, 15(18), 6775: 1-15.
211. State Duma of the Russian Federation (2007). *Federal Law no. 209-FZ of July 24, 2007 on Developing Small and Medium Scale Entrepreneurship in the Russian Federation*. (10.05.2017. год.)
212. Tambunan, T. (2008). SME development, economic growth, and government intervention in a developing country: The Indonesian story. *Journal of international entrepreneurship*, 6(4): 147-167.
213. Tenhunen, J., Rantanen, H., & Ukko, J. (2001). SME-oriented implementation of a performance measurement system. *Proceedings of the 13th International Society for Professional Innovation Management Conference*, Finland, Lappeenranta, June 2001, Lahti, Finland: Department of Industrial Engineering and Management, Lappeenranta University of Technology.
214. Theodoraki, C. (2020). A holistic approach to incubator strategies in the entrepreneurial support ecosystem. *M@n@gement*, 23(4), 13-27.
215. Thompson, C., Bounds, M., & Goldman, G. (2012). The status of strategic planning in Small and Medium Enterprises: Priority of afterthought?. *The Southern African Journal of Entrepreneurship and Small Business Management*, 5(1): 34-53.
216. Tovstiga, G., & Tulugurova, E. (2007). Intellectual capital practices and performance in Russian enterprises. *Journal of Intellectual Capital*, 8(4): 695-707.
217. Ucbasaran, D., Westhead, P., & Wright, M. (2008). Opportunity identification and pursuit: Does an entrepreneur's human capital matter?. *Small Business Economics*, 30(2): 153-173.
218. United Nations (2023). *United Nations Development Programme. Human Development Reports*. Доступно на: <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI> (15.11.2023. год.)
219. United States International Trade Commission (2010). *Small and Medium Sized Enterprises: Overview of Participation in U.S. Exports*. Доступно на: <https://www.usitc.gov/publications/332/pub4125.pdf> (19.08.2017. год.)
220. Van der Sluis, J., Van Praag, M., & Vijverberg, W. (2008). Education and entrepreneurship selection and performance: A review of the empirical literature. *Journal of economic surveys*, 22(5), 795-841.

221. Vanagas, R., & Stankevič, J. (2015). Impact of coordination for organization process. *Intellectual Economics*, 8(2): 112-125.
222. Vaz, R., de Carvalho, J. V., & Teixeira, S. F. (2022). Towards a Unified Virtual Business Incubator Model: A Systematic Literature Review and Bibliometric Analysis. *Sustainability*, 14(20), 13205, 1-21.
223. Virglerova, Z., Dobes, K., Kramolis, J., & Kotaskova, A. (2017). The Influence of SME Owners's Education on Their Perception of Business Environment in Czech Republic. *Economics and Sociology*, 10(3), 321-332.
224. Wahjono, S. I., Marina, A., Fam, S. F., & Rasulong, I. (2021). Crowdfunding as a business innovation to finance SMEs for sustainable development goals to anticipating the impact of corona virus pandemic disease (Covid-19) in Indonesia. In *4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*, 315-323, Atlantis Press.
225. Wanigasekara, W.M.S.K. & Surangi, H.K.N.S. (2011). Impact of level of education and business experience on business success among small retail owner managers in Sri Lanka. *Second International Conference on Business and Information (ICBI)*. Sri Lanka, Kelaniya, 20 October 2011. Sri Lanka: University of Kelaniya.
226. Weber, C., Fasse, A., Haugh, H. M., & Grote, U. (2022). Varieties of Necessity Entrepreneurship – New Insights From Sub Saharan Africa. *Entrepreneurship Theory and Practice* Vol. 0(0), 1-34.
227. Woldie, A., Leighton, P., & Adesua, A. (2008). Factors influencing Small and Medium Enterprises (SMEs): An exploratory study of owner-manager and firm characteristics, *Banks and Bank Systems*, 3(3): 5-13.
228. World Bank (2023a). *GDP per capita (current US\$)*. Доступно на: <https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.pcap.cd> (01.09.2023. год.)
229. World Bank (2023б). *Worldwide governance indicators*. Доступно на: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/#home> (01.09.2023. год.)
230. World Bank (2023в). *International Telecommunication Union, World Telecommunication/ICT Development Report and database*. Доступно на: https://data.worldbank.org/indicator/IT.NET.USER.ZS?most_recent_year_desc=true (01.09.2023. год.)
231. World Bank (2023г). *Research and development expenditure (% of GDP)*. Доступно на: <https://data.worldbank.org/indicator/GB.XPD.RSDV.GD.ZS> (01.09.2023. год.)
232. World Bank (2023д). *GDP growth (annual %)*. Доступно на: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?most_recent_value_desc=true (01.09.2023. год.)
233. Yadav, M, P., Venkata., & Pradhan, R, S. (2018). Impact of financial, social and human capital on entrepreneurial success. *International Journal of Small Business and Entrepreneurship Research* Vol.6, No.4, 1-28.
234. Yazeed, M. (2017). The Effect of Entrepreneurial Characteristics on the Profitability of Micro, Small and Medium Scale Enterprises in Kaduna State. *Internacional Journal of Entrepreneurial Development, Education and Science Research, IJEDES*, 4(2): 139-148.
235. Yusuf, A. & Saffu, K. (2005). Planning and Performance of Small and Medium Enterprise Operators in a Country of Transition. *Journal of Small Business Management*, 43(4): 480-497.
236. Zarook, T., Rahman, M. M., & Khanam, R. (2013). Management skills and accessing to finance: evidence from Libya's SMEs. *International Journal of Business and Social Science*, 4(7): 1-11.

237. Zuhir, N. N., Surin, E. F. M., & Rahim, H. L. A. (2017). Conceptual Framework of Human Capital, Self-Efficacy and Firm Performance Among SMEs in Malaysia. *International Academic Research Journal of Social Science*, 3(2): 10-16.
238. Zulkarnain, W., & Andini, S. (2020). Inkubator Bisnis Modern Berbasis I-Learning Untuk Menciptakan Kreativitas Startup di Indonesia. *ADI Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(1), 77-86.
239. Авлијаш, Р., (2008). *Предузетништво и менаџмент малих и средњих предузећа*. Универзитет Сингидунум Београд.
240. Агенција за привредне регистре Републике Србије (2004-2023). *Годишњи билтен финансијских извештаја 2004-2022*, Београд.
241. Арсић, С., Михаић, М., & Арсић, М. (2012). Small and medium sized enterprises owner problems and influence factors. *In Conference proceedings of XIII International symposium-SymOrg* (665-670). Златибор, Србија, 5.-9. јун 2012, Београд: Универзитет у Београду, Факултет организационих наука.
242. Веселиновић, Б., Вуњак, Н., & Радаков, С. (2011). Утицај финансијског леверица на пословање предузећа. *Економија: теорија и пракса Vol. 4, No. 1*, 1-14.
243. Денчић-Михајлов, К. (2013). Маркетинг иницијалне јавне понуде акција. *Маркетинг*, 44(2), 137-148.
244. Достић, М. (2003). *Менаџмент малих и средњих предузећа*. Сарајево: Економски факултет Универзитета у Сарајеву.
245. Драгнић, Д. (2014). Impact of internal and external factors on the performance of fast-growing small and medium businesses. *Management: Journal of contemporary management issues*, 19(1): 119-159.
246. Дујанић, М., (2006). *Основе менаџмента*. Свеучилиште у Ријеци.
247. Ђалић, И., Терзић, С., & Новарлић, Б. (2017). The role of venture capital in the development of the SME sector. *The European Journal of Applied Economics*, 14(2): 58-69.
248. Ђорђевић, З. (2014). Механизми иницијалне јавне понуде акција на берзама Централне и Источне Европе. *Економија – теорија и пракса*, 4, 39-49.
249. Ђуричин, Д., Јаношевић, С., & Каличанин, Ђ. (2016). *Менаџмент и стратегија*. Економски факултет Универзитета у Београду.
250. Ђуричин, С., & Бераха, И. (2010). Financial support for SME sector in Serbia, *Erenet Profile*, 5(4): 37-43.
251. Ерић, Д., Бераха, И., Ђуричин, С., Кеџман, Н., & Јакишић, Б. (2012). *Финансирање малих и средњих предузећа у Србији*. Београд: Привредна комора Србије и Институт економских наука.
252. Зрнић, М., (2006). *Менаџмент догађаја*. Факултет за пословне студије Бања Лука.
253. Ивановић-Ђукић, М., & Радосављевић, М. (2018). Предузетнички процес, Економски факултет Универзитета у Нишу.
254. Икић, С., & Гуџевић, Ф. (2012). Перспективе за развој малих и средњих предузећа у Новом Саду. *The Scientific Journal for Theory and Practice of Socioeconomic Development*, 1(2): 362-378.
255. Исаковић, С., (2015). *Менаџмент малих и средњих предузећа*. Универзитет у Зеници, Економски факултет.
256. Јашаревић, Ф., & Кука, Е. (2016). Подузетништво и економски развој државе. Зборник радова Међимурског велеучилишта у Чаковцу, 6(2): 73-79.
257. Јовановић, М., Тивковић, Т., & Цветковски, Т. (2003). *Организационо понашање* Београд: “Мегатренд” Универзитет примењених наука.

258. Јовановић, М. (2019). Initial public offering as a source of financing and its significance for the development of the Serbian capital market. *Економика*, 65(2), 99-108.
259. Карановић, Г. & Карановић, Б. (2016). IPOs performance analysis: evidence from emerging markets in the Balkans. *Scientific Annals of Economics and Business* 63(3), 381-389.
260. Копривица, Н. (2011). Улога локалне заједнице у развоју малих и средњих предузећа. *Зборник радова Економског факултета у Источном Сарајеву*, (5), 245-256.
261. Крстић, Б. (2014). *Интелектуални капитал и конкурентност предузећа*. Економски факултет, Ниш.
262. Крстић, Б., & Стошић, Д. (2011). Анализа система мерења перформанси малих и средњих предузећа као основа креирања ефективног инструмента за унапређење конкурентности, у тематском зборнику: Крстић, Б., (ед.) *Унапређење конкурентности јавног и приватног сектора умрежавањем компетенција у процесу европских интеграција Србије*, Економски факултет Ниш, 215-232.
263. Малинић, Д., & Денчић-Михајлов, К. (2010). Процес отварања предузећа: изазови за српску корпоративну праксу. *Економика предузећа*, vol. 58, no. 7-8, стр. 261-276.
264. Маринковић, С., Љумовић, И., & Стојковић, Д. (2012). Going public and initial public offering: an exploratory study of motives from Serbian companies. *Индустрија*, 2, 125-143.
265. Машић, Б., Бабић, Л., Ђорђевић-Бољановић, Ј., Добријевић, Г., & Веселиновић, С. (2010). *Менаџмент: принципи, концепти и процеси*. Београд: Универзитет Сингидунум.
266. Милошевић, Д. (2012). *Менаџмент малих и средњих предузећа*. Висока школа за пословну економију и предузетништво Београд.
267. Милошевић, Д., & Вујичић, С. (2013). *Менаџмент малих и средњих предузећа*. Висока школа за пословну економију и предузетништво Београд.
268. Народна банка Републике Србије (2022). *Основни макроекономски показатељи*. Београд.
269. Народна скупштина Републике Србије (2006). Закон о рачуноводству и ревизији, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 46/2006.
270. Народна скупштина Републике Србије (2009). Закон о рачуноводству и ревизији, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 46/2006 и 111/2009.
271. Народна скупштина Републике Србије (2013). Закон о рачуноводству. *Службени гласник Републике Србије*, бр. 62/2013.
272. Национална агенција за регионални развој (2013). *Истраживање о стању, потребама и проблемима малих и средњих предузећа и предузетника (МСПП) у Србији. Квантитативно теренско истраживање*. Доступно на: http://www.mc.rs/upload/documents/saopstenja_izvestaji/2013/NARR/12-26-13-NARR-Istrazivanje-stanje-potrebe-i-problemi-preduzetnika-Srbija-2013.pdf (14.10.2016. год.)
273. Национална агенција за регионални развој (2015). *Приручник за оснивање и развој пословних инкубатора*.
274. Пауновић, Б. (2014). *Предузетништво и управљање малим предузећем*. Београд: Економски факултет Универзитета у Београду.
275. Пауновић, Б., & Новковић, Н. (2003). Могућности и услови финансирања малих и средњих предузећа. *Часопис за процесну технику и енергетику у пољопривреди/ПТЕП*, 7(1–2), 12-15.

276. Перван, М., & Вишић, Ј. (2012). Influence of firm size on its business success. *Croatian Operational Research Review*, 3(1): 213-223.
277. Петковић, М., Јанићијевић, Н., & Богићевић Миликић, Б. (2006). *Организација – дизајн, понашање, људски ресурси, промене*, четврто издање. Центар за издавачку делатност Економског факултета, Београд.
278. Петковић, М., Јанићијевић, Н., & Богићевић, Б. (2002). *Организација–теорије, дизајн, понашање, промене*. Београд: Економски факултет у Београду.
279. Петковић, С. (2021). Предузетништво и иновације у дигиталној ери. *Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, Бања Лука*.
280. Пештерац, А. (2020). The Importance of Initial Public Offering for Capital Market Development in Developing Countries. *Economic Themes*, 58(1), 97-115.
281. Пивац, С., Бараћ, Ж. А., & Тадић, И. (2017). An analysis of human capital investments, profitability ratios and company features in the EUures in EU. *Croatian Operational Research Review*, 8(1): 167-180.
282. Покрајац, С., & Томић, Д. (2008). *Предузетништво*, Нови Сад: Алфа-граф.
283. Предић, Б. (2007). *Стратегијско и тактичко планирање и политика предузећа*. Ниш: СБЕН.
284. Пулић, А. (2004). Do we know if we create or destroy value?. *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 4(4): 349-359.
285. Равић, Н., & Гаврић, Г. (2015). Улога и значај иновација за развој малих и средњих предузећа у Републици Србији. *Економија: теорија и пракса*, 8: 47-63
286. Равић, Н., & Каравидић, С. (2015). Education of entrepreneurs as a factor of growth and development of small and medium entreprizes in Republic of Serbia. *International Conference on Social and Technological Development STED 2015*. Вања Лука, 01.-02. October, Вања Лука: Универзитет за пословни инџенјеринг и менаджмент.
287. Ракићевић, З., Омербеговић-Бијеловић, Ј., & Лазић-Рашовић, Г. (2012). Improvement of SMEs environmental support planning based on new structure of support determination. *In Conference proceedings of XIII International symposium-SymOrg* (634-642). Златибор, Србија, 5.-9. јун 2012, Београд: Универзитет у Београду, Факултет организационих наука.
288. Републички завод за статистику Републике Србије (2014-2022). *Економска кретања у Републици Србији (2014-2022)*. Београд.
289. Републички завод за статистику Републике Србије (2014-2022). *Регистрована запосленост у Републици Србији (2014-2022)*. Београд.
290. Симић, И. (2007). *Менаџмент*. Ниш: Економски факултет.
291. Стевановић, А. (2015). Theoretical aspects of leadership and creativity. *Школа бизниса*, (1): 111-128.
292. Стевановић, Т., Ђукић-Ивановић, М., & Лепојевић, В. (2017). Impact of the Financial Structure on the Efficiency of Entrepreneurs in Serbia. *Montenegrin Journal of Economics*, 13(3): 19-30.
293. Стефановић, И., & Милошевић, Д. (2011). The structural dimension of flexible organizations: A multidimensional model. *Анали Економског факултета у Суботици*, (25), 211-225.
294. Стефановић, С. & Ивановић-Ђукић, М. (2015). *Управљање малим и средњих предузећа: стратешки и оперативни аспект*. Економски факултет Ниш.
295. Тадић, И., Бараћ, Ж. А., & Плазонић, Н. (2015). Relations between human capital investments and business excellence in croatian companies. *International Journal of Social Education, Economics and Management Engineering*, 9(3): 850-855.
296. Тодоровић, М., & Иванишевић, М. (2017). *Пословне финансије*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.

297. Хрватска господарска комора – Центар за развој људских потенцијала. (2009). *Резултати пилот истраживања: Потреба за образовањем у малим и средњим предузећима с посебним нагласком на предузетничким вјештинама*, Загреб.
298. Церанић, С., & Поповић, Б. (2009). Human resources management in small and medium enterprises. *Agroinform Publishing House*, 3: 71-75.

БИОГРАФИЈА АУТОРА

Јелена Радивојевић рођена је 12.02.1989. године у Прокупљу. Основну и средњу школу – Гимназију завршила је у Блацу. Године 2008. уписује основне академске студије првог степена студија на студијском програму Пословно управљање на Економском факултету Универзитета у Нишу, које завршава у редовном року са просечном оценом 8,70. Затим је 2014. године на истом факултету завршила мастер академске студије другог степена на студијском програму Економија са просечном оценом 9,83. Исте године уписује докторске академске студије на смеру Пословно управљање.

У периоду од 2013. до 2015. обавља послове сарадника у настави на Високој пословној школи струковних студија у Лесковцу, при чему је ангажована на извођењу вежби на основним и специјалистичким студијама. Од 2015. године изабрана је за асистента на истој установи, на предметима Основе менаџмента, Предузетништво, Пројектни менаџмент и тимски рад, Пословна економија, Предузетнички менаџмент.

Током студирања и ангажовања у Школи активно учествује на бројним научним скуповима, домаћег и међународног значаја, посвећених питањима из области пројектног менаџмента, предузетништва, пословне економије и менаџмента. У оквиру својих досадашњих научно-истраживачких активности, била је ангажована на одређеним пројектима, аутор рецензираних радова у домаћим и међународним часописима, као и научним скуповима међународног и националног значаја.



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О АУТОРСТВУ

Изјављујем да је докторска дисертација, под насловом Хумани и финансијски капитал као детерминанте рентабилности малих и средњих предузећа, која је одбрањена на Економском факултету Универзитета у Нишу:

- резултат сопственог истраживачког рада;
- да ову дисертацију, ни у целини, нити у деловима, нисам пријављивао/ла на другим факултетима, нити универзитетима;
- да нисам повредио/ла ауторска права, нити злоупотребио/ла интелектуалну својину других лица.

Дозвољавам да се објаве моји лични подаци, који су у вези са ауторством и добијањем академског звања доктора наука, као што су име и презиме, година и место рођења и датум одбране рада, и то у каталогу Библиотеке, Дигиталном репозиторијуму Универзитета у Нишу, као и у публикацијама Универзитета у Нишу.

У Нишу, 24. јун 2024. године

Аутор дисертације: Јелена Радивојевић

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

**ИЗЈАВА О ИСТОВЕТНОСТИ ШТАМПАНОГ И ЕЛЕКТРОНСКОГ ОБЛИКА
ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Име и презиме аутора: Јелена Радивојевић

Наслов дисертације: Хумани и финансијски капитал као детерминанте рентабилности малих и средњих предузећа

Ментор: Проф. др Маја Ивановић Ђукић

Изјављујем да је штампани облик моје докторске дисертације истоветан електронском облику, који сам предао/ла за уношење у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу.

У Нишу, 24. јун 2024. године

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О КОРИШЋЕЊУ

Овлашћујем Универзитетску библиотеку „Никола Тесла“ да, у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, унесе моју докторску дисертацију, под насловом: ХУМАНИ И ФИНАНСИЈСКИ КАПИТАЛ КАО ДЕТЕРМИНАНТЕ РЕНТАБИЛНОСТИ МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА.

Дисертацију са свим прилозима предао/ла сам у електронском облику, погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију, унету у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, могу користити сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (Creative Commons), за коју сам се одлучио/ла.

1. Ауторство (CC BY)
2. Ауторство – некомерцијално (CC BY-NC)
3. Ауторство – некомерцијално – без прераде (CC BY-NC-ND)
4. Ауторство – некомерцијално – делити под истим условима (CC BY-NC-SA)
5. Ауторство – без прераде (CC BY-ND)
6. Ауторство – делити под истим условима (CC BY-SA)

У Нишу, 24. јун 2024. године

Аутор дисертације: Јелена Радивојевић

Потпис аутора дисертације _____