

ISBN: 978-99955-45-37-6
УДК: 005.915:578.834(497.6)

Датум пријема рада: 04.05.2021.
Датум прихватања рада: 24.06.2021.
Прегледни научни рад

ИМПЛИКАЦИЈЕ COVID-19 НА ЕКСТЕРНЕ ИЗВОРЕ ФИНАНСИРАЊА ПРЕДУЗЕЋА У БОСНИ И ХЕРЦЕГОВИНИ

IMPLICATIONS OF COVID-19 ON EXTERNAL SOURCES OF COMPANY FINANCING IN BOSNIA AND HERZEGOVINA

Слободан Суботић

Универзитет у Источном Сарајеву, Саобраћајни факултет Добој,
Добој, Република Српска, БиХ
ssubotic170@gmail.com

Горан Митровић

Дрина осигурање а.д. Милићи, Република Српска, БиХ
mitrovic.smiljka@gmail.com

Андријана Мркаич Атељевић

ВШТХ Требиње, Република Српска, Босна и Херцеговина
andrijanamrkaic@gmail.com

***Апстракт:** Финансирање је значајан фактор који детерминиса опстанак, раст и развој сваког предузећа. У настојању да за своје пословање обезбиједи финансијска средства из најповољних извора, предузећа се током пословања суочавају са дилемом да ли користити интерне или екстерне изворе финансирања. Истраживање у раду је усмјерено на екстерне (позајмљене) изворе финансирања предузећа у Босни и Херцеговини. Настојаће се детерминисати импликације пандемије COVID-19 на коришћење банкарских кредита, микрокредита и финансијског лизинга од стране предузећа у Босни и Херцеговини. Циљ истраживања је да се утврди у коликој мјери су предузећа у Босни и Херцеговини (Републици Српској и Федерацији БиХ) користила екстерне изворе финансирања у протеклом петогодишњем периоду, те да ли се пандемија COVID-19 одразила на могућност њиховог коришћења у току 2020. године.*

***Кључне ријечи:** предузећа, екстерни извори финансирања, COVID-19, Босна и Херцеговина.*

Abstract: *Financing is a significant factor that determines the survival, growth and development of any company. In an effort to secure financial resources for their business from the most favorable sources, companies face the dilemma of whether to use internal or external sources of financing. The research is focused on external (borrowed) sources of financing of companies in Bosnia and Herzegovina. Efforts will be made to determine the implications of the COVID-19 pandemic on the use of bank loans, microcredits and financial leasing by companies in Bosnia and Herzegovina. The aim of the research is to determine the extent to which companies in Bosnia and Herzegovina (Republika Srpska and the Federation of BiH) used external sources of financing in the past five years, and whether the COVID-19 pandemic affected the possibility of their use in 2020.*

Keywords: *companies, external sources of financing, COVID-19, Bosnia and Herzegovina.*

1. УВОД

Финансирање предузећа представља једну од основних функција у предузећу, која представља динамички процес који обухвата: прибављање новца, улагање новца, враћање новца и усклађивање извора финансирања са улагањима. "Сва средства којима располаже и управља предузеће потичу из неког извора, а под изворима средстава подразумијевају се правна и физичка лица од којих предузеће прибавља средства" (Ровчанин, 2006, стр. 126). Предузеће које је успјешно и које има тренд раста и развоја врло брзо има потребу за ширењем бизниса и иновацијама. Тада наступају проблеми јер предузећа најчешће нису у могућности да из властите акумулације обезбједе новчана средства за даљи раст и развој. Имајући у виду све предности и недотатке властитих и позајмљених извора финансирања, оптимална структура финансирања у великој мјери је детерминисана програмским циљевима раста и развоја сваког предузећа. У сваком случају извори финансирања представљају значајан и одговоран посао у сваком предузећу чији су циљеви постављени у правцу његовог раста и развоја.

Истраживање у раду је усмјерено на екстерне изворе финансирања предузећа (банкарске кредите, микрокредите и финансијски лизинг) у Републици Српској и Федерацији БиХ у протеклом петогодишњем периоду, како на интензитет њиховог коришћења у периоду од 2017. до 2019. године, тако и на евентуални утицај пандемије COVID-19 на могућност њиховог коришћења у току 2020. године.

2. ВРСТЕ ИЗВОРА ФИНАНСИРАЊА ПРЕДУЗЕЋА

Прибављањем новца за текуће и инвестиционе потребе предузећа успостављају се финансијски односи са интерним и екстерним изворима финансирања. Прибављање новчаних средстава је основна компонента финансирања. Новац се прибавља да би се вршило његово улагање у материјалну, финансијску и другу имовину. Новац се улагањем привремено имобилише, трансформише и

везује за различите облике основних и обртних средстава. У фази враћања новца уложена средства се ослобађају из кружног тока пословања и поново се улажу у складу са потребама предузећа.

У литератури и пракси постоје различите подјеле финансирања, а најважније су: (1) према року расположивости извора, (2) према поријеклу извора финансирања и (3) према власништву извора финансирања (Калић, 2017, стр. 55).

Полазећи од рока расположивости извора, финансирање се може подијелити на: 1) краткорочно, 2) средњерочно и 3) дугорочно. Код краткорочног финансирања извори кратко трају и расположиви су у времену до једне године, а користе се за финансирање улагања у обртна средства. Извори средњерочног финансирања су расположиви у раздобљу од једне до пет година. Овај облик финансирања погодан је за средњерочно улагање у основна средства, које није могуће вршити из краткорочних и дугорочних извора због неповољних услова за добијање кредита, емисију комерцијалних записа, обвезница и сл. Код дугорочног финансирања извори су расположиви на период дужи од пет година. Они могу бити: рочни извори (имају рок доспијећа дужи од пет година, као што су дугорочни кредити, емисија обвезница и сл.) и нерочни извори (немају рок доспијећа него су трајно расположиви, као што су средства од емисије акција, задржани добитак и сл.) (Калић, 2017, стр. 57).

Према свом поријеклу, извори финансирања дијеле се на: 1) интерне (унутрашње) и 2) екстерне спољне. Интерни су они извори које је створило само предузеће, као што су: амортизација, задржана добит и три врсте резерви. Екстерни су они извори које финансијски менаџмент обезбјеђује изван предузећа, као што су: емисија акција, емисија обвезница и узимање краткорочних и дугорочних кредита.

Према власништву извори финансирања могу бити: 1) сопствени (нерочни) извори и 2) туђи (рочни) извори. Код сопствених извора не постоји обавеза враћања. Туђи су они извори који се морају вратити повјериоцима у одређеном року и служе за финансирање краткорочних и дугорочних улагања.

3. ПОЛОЖАЈ ПРИВРЕДНИХ СУБЈЕКТА У СВЕЈЕТЛУ ПАНДЕМИЈЕ COVID-19 У БОСНИ И ХЕРЦЕГОВИНИ

Шок узрокован пандемијом COVID-19 је избацио у први план структурне слабости Босне и Херцеговине у погледу стварања нових радних мјеста, конкурентности предузећа и споре транзиције неформалних сектора у формалне секторе. Економски изазови проузроковани здравственом кризом пријете продубљењем подјела између формалне и неформалне економије, јавног и приватног сектора те између великих и отпорнијих и микро/малих, рањивијих предузећа. Ранг према *Doing Business* (БиХ је на 90. мјесту у свијету) и Индексу глобалне конкурентности Свјетског економског форума (БиХ је на 92. мјесту) указује на слаб екосистем подршке предузећима у погледу услуга подршке *start-*

ип предузећима, издавања дозвола, извршавању обавеза проистеклих из пореског система, провођењу уговора и иновација (UNITED NATIONS BOSNIA AND HERCEGOVINA, 2020, стр. 10.).

Очигледно је да су пандемија COVID-19 и са њом повезане мјере социјалног дистанцирања проузроковали значајну штету привредама широм свијета, укључујући и Босну и Херцеговину. Ограничена кретања роба и услуга су смањила тражњу, док су шокове на страни понуде довела ограничења понуде радне снаге и потешкоће са набавком материјалних инпута. Приступ изворима финансирања је постао проблематичан због смањивања могућности задуживања. Неизвјесност везана за пандемију COVID-19 спутава инвестиције и иновације, док је усљед оваквог привременог шока дошло до гашења здравих и стабилних предузећа.

Пословање предузећа у Босни и Херцеговини у критичном је стању, а микропредузећа подносе најтежи терет. Према налазима анкете коју је спровела Фондација 787, укупно 72,1% испитаника већ је престало да послује, док је 16,4% је прешло на алтернативне видове пословања да би опстало. Приближно 71,5% анкетираних је навело и да је криза већ имала веома негативан утицај на њихово пословање и приходе. Такође, око 11% се изјаснило да су морали да одјаве запослене, а још 51,9% да ће то можда морати да учине ускоро. Уколико до тога дође, додатно ће порасти и онако висок ниво структурне незапослености у Босни и Херцеговини. Чак 72,4% микропредузећа је навело да је утицај кризе изузетно негативан, у поређењу са 67,5% малих и 57,1% средњих предузећа који дијеле исто мишљење. Коначно, у настојању да преброде кризу, 63% предузећа одложило је плаћање обавеза према држави (World Bank Group, 2020., стр. 6.). Резултати двогодишњег истраживања у Босни и Херцеговини показују да су најчешће кориштени извори финансирања међу анкетираним предузећима банкарски производи, односно дугорочни кредити (58%), краткорочни кредити (53%) и прекорачење по текућем рачуну или овердрафт кредити (52%). Истраживање рађено у земљама источне и јужне Европе, у оквиру којих је учествовала и Босна и Херцеговина са 314 компанија, показује да је највећи извор екстерног финансирања, посебно мањих предузећа, банковно финансирање. У случају предузећа која нису користила банкарске кредите, резултати наведених истраживања показују да је кључни разлог некориштења овог извора финансирања висина каматних стопа. (Центар за политике и управљања, 2020, стр. 23-24.).

4. УТИЦАЈ COVID-19 НА КОРИШЋЕЊЕ ЕКСТЕРНИХ ИЗВОРА ФИНАНСИРАЊА ПРЕДУЗЕЋА У БОСНИ И ХЕРЦЕГОВИНИ

У даљем току истраживања, а ради сагледавања објективне и реалне ситуације о евантуалном негативном утицају пандемије COVID-19 на екстерне изворе финансирања предузећа у Босни и Херцеговини, урађена је компаративна анализа екстерних извора финансирања у протеклом петогодишњем периоду од 2016. до 2020. године. Поред екстерних извора финансирања (банкарских

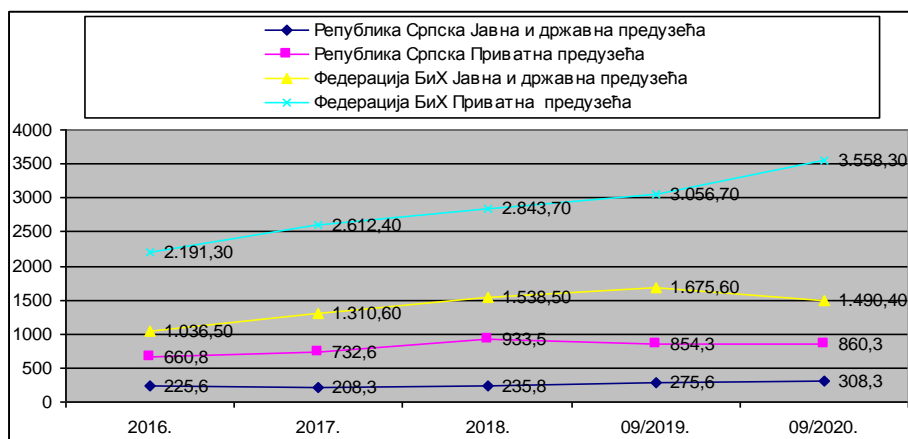
кредита, микрокредита и финансијског лизинга) анализирано је и стање депозита јавних и државних предузећа код банака у Републици Српској и Федерацији БиХ, као и улагања банака у дужничке и власничке хартије од вриједности чији су емитенти привредна друштва са територије оба ентитета.

Табела 1. Депозити предузећа код банака у БиХ (мил. КМ)

Ентитет	Република Српска		Федерација БиХ	
	Јавна и државна предузећа	Приватна предузећа	Јавна и државна предузећа	Приватна предузећа
2016.	225,60	660,80	1.036,50	2.191,30
2017.	208,30	732,60	1.310,60	2.612,40
2018.	235,80	933,50	1.538,50	2.843,70
09/2019.	275,60	854,30	1.675,60	3.056,70
09/2020.	308,30	860,30	1.490,40	3.558,30

Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Графикон 1. Графички приказ података из табеле 1.



Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

На табели и графикону је представљено стање депозита предузећа у Републици Српској. Може се констатовати да депозити имају тенденцију раста у периоду од 2016. до 2020. године, како у јавним и државним предузећима, тако и у приватним предузећима и друштвима. Пораст депозита у 2020. у односу на 2019. годину износи 11,86% у јавним и државним предузећима и свега 0,7% у

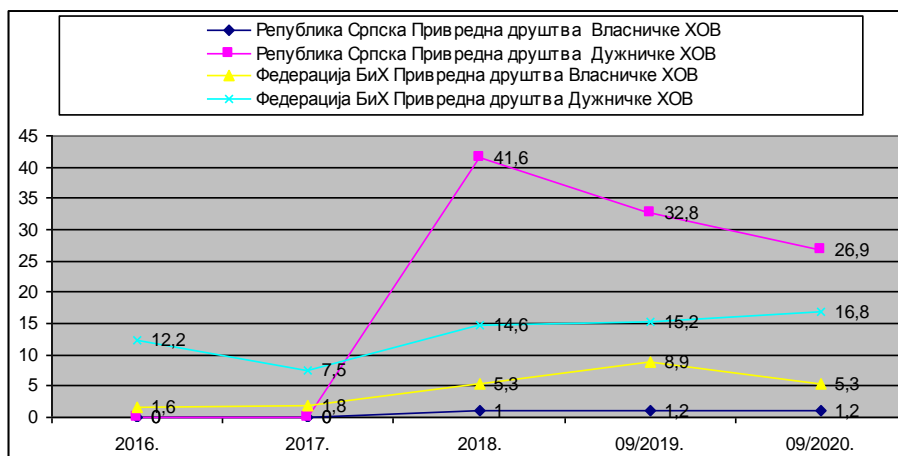
приватним предузећима у Републици Српској. Такође су расли депозити и у предузећима у Федерацији БиХ до 2020. године. У 2020. години је забиљежен пад депозита јавних и државних предузећа за 11,04% у односу на 2019. годину, док су приватна предузећа и друштва забиљежила раст депозита у истом периоду од 16,43%.

Табела 2. Улагање банака у хартије од вриједности у БиХ (мил. КМ)

Ентитет	Република Српска		Федерација БиХ	
	Привредна друштва		Привредна друштва	
	Власничке ХОВ	Дужничке ХОВ	Власничке ХОВ	Дужничке ХОВ
2016.	-	-	1,60	12,20
2017.	-	-	1,80	7,50
2018.	1,00	41,60	5,30	14,60
09/2019.	1,20	32,80	8,90	15,20
09/2020.	1,20	26,90	5,30	16,80

Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Графикон 2. Грфаички приказ података из табеле 2.



Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Улагање банака у хартије од вриједности привредних друштава емитената из Републике Српске је стагнирало или је показало негативан тренд. Улагања у власничке хартије од вриједности је остало исто у 2020. у односу на 2019. годину, док је улагање у дужничке хартије од вриједности смањено за 18%. Супротно је стање у Федерацији БиХ у којој је забиљежен раст улагања у

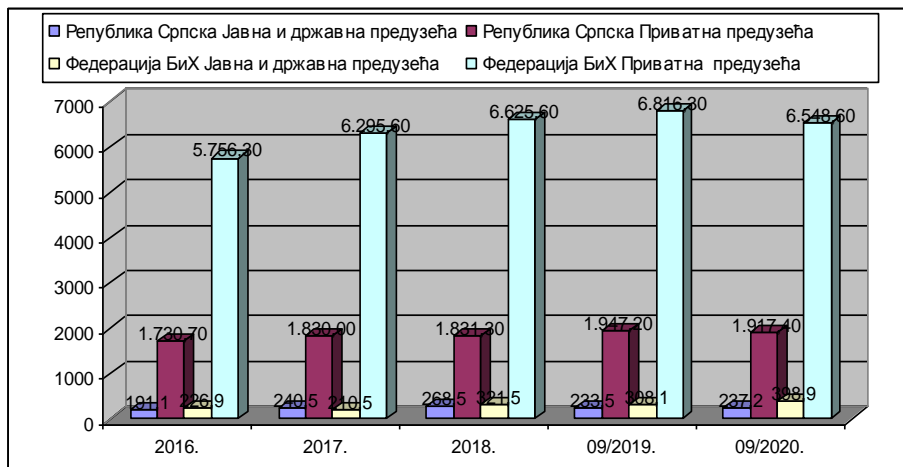
власничке хартије од вриједности од 2016. до 2019. године. Међутим, забиљежено је смањење улагања у власничке хартије од вриједности за 40% у 2020. години, док улагање у дужничке хартије од вриједности биљежи перманентан раст од 2018. године који је у 2020. години износио 10,53% у односу на 2019. годину.

Табела 3. Финансирање предузећа из банкарских кредита у БиХ (мил. КМ)

Ентитет	Република Српска		Федерација БиХ	
Година	Јавна и државна предузећа	Приватна предузећа	Јавна и државна предузећа	Приватна предузећа
2016.	191,10	1.730,70	226,90	5.756,30
2017.	240,50	1.830,00	210,50	6.295,60
2018.	268,50	1.831,30	321,50	6.625,60
09/2019.	233,50	1.947,20	308,10	6.816,30
09/2020.	237,20	1.917,40	398,90	6.548,60

Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Графикон 3. Графички приказ података из табеле 3.



Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

На основу показатеља из табеле и графикона видљиво је да финансирање јавних и државних предузећа банкарским кредитима у Републици Српској биљежи перманентан раст од 2016. до 2020. године. Финансирање приватних предузећа и друштва банкарским кредитима је перманентно расло до 2020. године у којој је забиљежен пад од 1,54% у односу на 2019. годину. Слична је ситуација и у Федерацији БиХ. Коришћење банкарских кредита од стране јавних и државних

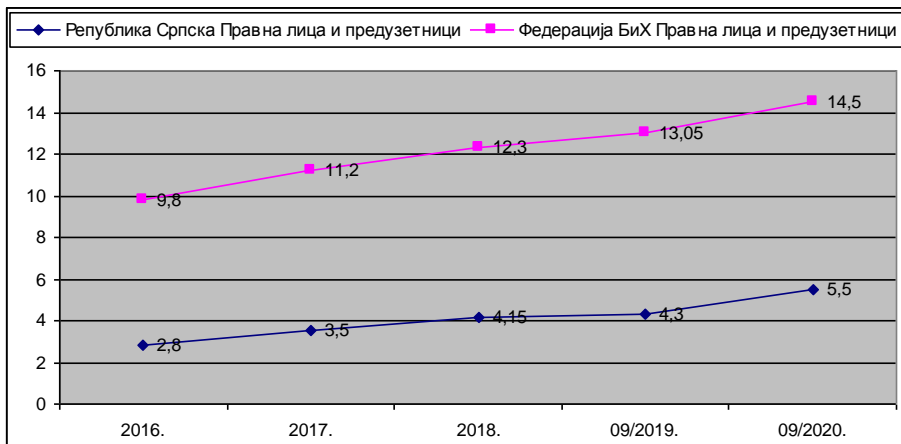
предузећа је перманентно расло од 2016. до 2020. године у којој је забиљежено драстично повећање од 29,20% у односу на 2019. годину. С друге стране финансирање приватних предузећа и друштава биљежи пад банкарског кредитирања у 2020. години од 3,93% у односу 2019. годину.

Табела 4. Финансирање предузећа из микрокредита у БиХ (мил. КМ)

Ентитет	Република Српска	Федерација БиХ
Година	Правна лица и предузетници	Правна лица и предузетници
2016.	2,80	9,80
2017.	3,50	11,20
2018.	4,15	12,30
09/2019.	4,30	13,05
09/2020.	5,50	14,50

Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Графикон 4. Графички приказ података из табеле 4.



Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

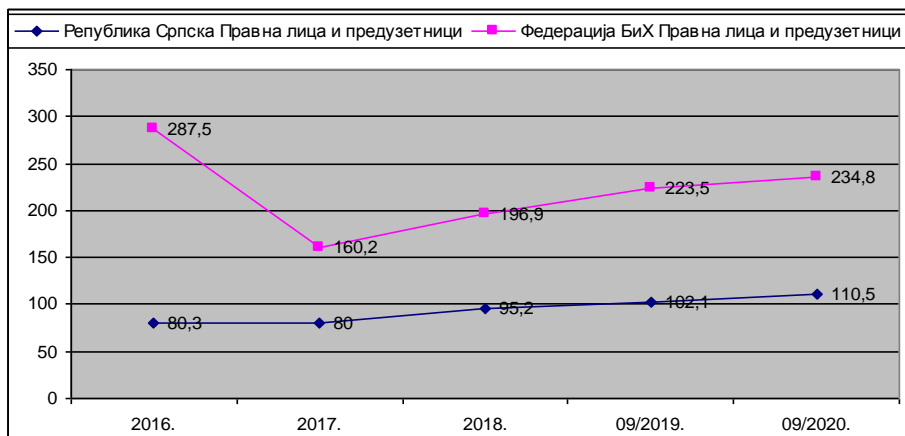
Финансирање пословних активности правних лица и предузетника путем микрокредита у Републици Српској биљежи перманентан раст од 2016. до 2020. године у којој је забиљежен раст микрокредита у износу од 27,90% у односу на исти период 2019. године.

Микрокредитирање правних лица и предузетника у Федерацији БиХ је перманентно расло у посљедњих пет година, а што је посебно изражено у 2020. години уз повећање микрокредита од 11,11% у односу на 2019. годину.

Табела 5. Финансирање предузећа из финансијског лизинга у БиХ (мил. КМ)

Ентитет	Република Српска	Федерација БиХ
Година	Правна лица и предузетници	Правна лица и предузетници
2016.	80,30	287,50
2017.	80,00	160,20
2018.	95,20	196,90
09/2019.	102,10	223,50
09/2020.	110,50	234,80

Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Графикон 5. Графички приказ података из табеле 5.

Извор: Агенције за банкарство РС и ФБиХ, Годишњи извјештаји 2016-2020.

Посматрајући табеларне и графичке показатеље, може се констатовати да коришћење финансијског лизинга од стране правних лица и предузетника у Републици Српској и Федерацији БиХ биљежи перманентан раст од 2016. до 2020. године.

Финансијски лизинг као извор финансирања предузећа у Републици Српској је порастао за 7,84% у 2020. години, док је повећање финансијског лизинга у 2020. години у Федерацији БиХ износило 4,93% у односу на 2019. годину.

ЗАКЉУЧАК

Полазећи од концепцијске основе и постављеног циља истраживања може се закључити да је у 2020. години (години пандемије COVID-19) забиљежен раст депозита јавних и државних предузећа, као и приватних предузећа и друштава у односу на 2019. годину, осим јавних и државних предузећа у Федерацији БиХ

код којих је забиљежен пад депозита у 2020. години. Улагање банака у власничке хартије од вриједности привредних друштава која послују на територији Босне и Херцеговине у току 2020. године су стагнирала (Републике Српска) или смањена (Федерација БиХ) у односу на 2019. годину, док улагања у дужничке хартије од вриједности биљеже раст у Федерацији БиХ.

Раст депозита јавних и државних предузећа са територије Републике Српске у комерцијаним банкама је праћен растом банкарских кредита у 2020. години, која је година пандемије COVID-19.

С друге стране раст депозита приватних предузећа и друштава у оба ентитета (Републике Српска и Федерација БиХ) је праћен падом коришћења банкарских кредита у 2020. години. Финансирање пословних активности правних лица и предузетника путем микрокредита у Босни и Херцеговини биљежи перманентан раст од 2016. до 2020. године у оба ентитета. Перманентно је расло и финансирање правних лица и предузетника финансијским лизингом на територији БиХ у посматраном петогодишњем периоду укључујући и 2020. годину.

Резултати истраживања указују на чињеницу да се пандемија COVID-19 негативно одразила на коришћење банкарских кредита, као екстерних извора финансирања, од стране приватних предузећа и предузетника у Републици Српској и Федерацији БиХ у току 2020. године.

Стога су ови привредни субјекти финансирање своје пословне активности компензовали интензивнијим коришћењем микрокредита и финансијског лизинга у току 2020. године у поређењу са претходним годинама.

Уколико се посматрају показатељи у номиналним износима смањење коришћења банкарских кредита од стране приватних предузећа и предузетника у Босни и Херцеговини одговара кумулативном номиналном износу повећања микрокредита и финансијског лизинга у 2020. години и години пандемије COVID-19.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Агенција за банкарство Републике Српске. (2016-2019). *Извјештаји о стању у банкарском систему*. Бања Лука.
- [2] Агенција за банкарство Федерације БиХ. (2016-2019). *Информација о субјектима банкарског система Федерације БиХ*. Сарајево.
- [3] Вуњак Н., Ковачевић Љ. (2009). *Управљање финансијама предузећа (Пословне финансије)*. Саобраћајни факултет Добој. Добој.
- [4] Калић, И. (2017). *Управљање новчаним токовима (Стратешки и оперативни аспект)*. ФИНра-Висока школа за финансије и рачуноводство Тузла. Тузла.
- [5] Ровчанин, А. (2006). *Управљање финансијама*, Сарајево. Економски

факултет Сарајево. Сарајево.

- [6] UNITED NATIONS BOSNIA AND HERCEGOVINA (Уједињене нације у Босни и Херцеговини). (septembar 2020). *Процјена социоекономског утицаја кризе узроковане пандемијом COVID-19 у Босни и Херцеговини.*
- [7] Центар за политике и управљања (ЦПУ). (2020). *Улога и положај микробизниса у БиХ свјетлу пандемије COVID -19.* Сарајево.
- [8] World Bank Group. (2020). *Западни Балкан редовни економски извјештај, број 17.*
- [9] https://www.link-elearning.com/lekcija-Vrste-i-oblici-finansiranja_7181
- [10] <https://nastavapreduzetnistva.wordpress.com/>

SUMMARY

The sources of financing of the company are determined by its program goals of growth and development. The funds at the disposal and management of the company come from a source, and the sources of funds are legal and natural persons from whom the company obtains funds. There are different divisions of financing in the literature and practice, and the most important are: according to the term of availability of sources, according to the origin of sources of financing and according to the ownership of the source of financing. The research is focused on the sources of financing by origin, ie external sources of financing of economic entities in Bosnia and Herzegovina in the past five years, as well as on the reflection of the COVID-19 pandemic on their use in 2020.