



ФОРМИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИ ПРЕТПРИЈАТИЈА

Елмедина Шуајибџи,¹ Оливера Ѓоргиева-Трајковска,²
Благица Колева³

¹Докторант на Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“,
Штип

e.shuajibi@eust.edu.mk

²Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“, Штип
olivera.trajkovska@ugd.edu.mk

³Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“, Штип
blagica.koleva@ugd.edu.mk

Апстракт

Во услови на глобална економска криза проблемите во врска со обезбедувањето соодветни извори за финансирање на бизнисите стануваат сè поизразени. Деловните субјекти е неопходно да извршат оптимализација на изворите на финансирање, што ќе овозможи максимизирање на крајните финансиски ефекти, од една страна, и минимизирање на почетните вложувања, од друга страна.

Интересот на деловните субјекти за оптимализација на изворите на финансирање произлегува од нивното влијание врз ликвидноста и профитабилноста на работењето. Самофинансирањето претставува најевтин облик на финансирање на процесот на репродукција, бидејќи деловниот субјект не го оптоварува со камати, ниту со обврска за враќање на главницата, што не е случај со туѓите извори на финансирање. Ваквиот начин на финансирање овозможува висок степен на финансиска независност при донесување на финансиските одлуки, како и флексибилност во водењето на финансиската политика и распределбата на добивката.

Меѓутоа, деловните субјекти не можат да го финансираат својот раст и развој исклучиво од сопствени извори. Имено, тие често се потпираат и на позајмените извори, односно на кредитите од банките и другите финансиски институции, емисијата на хартии од вредност, специфичните облици на финансирање, како што се: факторниг финансирањето, форфетинг финансирањето, лизингот и финансирањето со франшиза.



При донесувањето одлука за избор на соодветен извор на финансирање, деловниот субјект треба да има во предвид определени фактори, од кои позначајни се следниве: актуелните услови на пазарот на капитал, степенот на задолженост на деловниот субјект, цената на акциите, даночната политика, степенот на развој на деловниот субјект и сл. Во многу потешка ситуација во однос на големите, се малите и средни претпријатија, кои имаат ограничен пристап до изворите на финансирање на нивното работење.

Клучни зборови: финансирање, мали и средни претпријатија, извори, оптимализација

FORMS OF FINANCING OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

Elmedina Shuajibi¹, Olivera Gjorgieva-Trajkovska², Blagica Koleva³

¹Doctoral student at Faculty of Economics, University “Goce Delchev”, Stip

e.shuajibi@eust.edu.mk

²Faculty of Economics, University “Goce Delchev”, Stip

olivera.trajkovska@ugd.edu.mk

³Faculty of Economics, University “Goce Delchev”, Stip

blagica.koleva@ugd.edu.mk

Abstract

In the conditions of a global economic crisis, the problems related to the provision of adequate sources of financing for businesses are becoming more pronounced. It is necessary for business entities to optimize the sources of financing, which will enable the maximization of the final financial effects, on the one hand, and the minimization of initial investments, on the other hand.

The interest of business entities in the optimization of funding sources stems from their influence on liquidity and profitability. Self-financing is the cheapest form of financing of the reproduction process, because the business entity is not burdened with interest, nor with the obligation to return the principal, which is not the case with other sources of financing. This type of financing enables a high degree of financial independence when making financial decisions, as well as flexibility in conducting financial policy and profit distribution.



However, business entities cannot finance their growth and development exclusively from their own sources. Namely, they often rely on borrowed sources, that is, on loans from banks and other financial institutions, the issue of securities, specific forms of financing such as: factor financing, forfeiting financing, leasing and franchise financing. When deciding to choose an appropriate source of financing, the business entity should take into account certain factors, the most important of which are the following: the current conditions of the capital market, the degree of indebtedness of the business entity, the price of the shares, the tax policy, the degree of development of business entities, etc. Small and medium-sized enterprises are in a much more difficult situation than large ones, which have limited access to sources of financing for their operations.

Keywords: financing, small and medium enterprises, sources, optimalization

1. Вовед

Малите бизниси претставуваат можност за дејствување во определена дејност со релативно мал капитал. За нивната застапеност во современото општество зборуваат податоците дека тие се вистински „гиганти“ во Европската Унија, затоа што 91,5% од вкупните бизниси се микро, и тие опфаќаат 67% од работните места во европскиот приватен сектор (каде што припаѓаат малите и средните бизниси). Основните карактеристики на малите и средни бизниси (при што најпрвин се мисли на нивната големина, флексибилност, склоноста кон иновациски и ризични потфати и поголемата можност за специјализација) овозможуваат овие ентитети многу полесно да се прилагодат на континуираните промени, барањата на потрошувачите и условите на работење на глобалниот пазар, за разлика од големите бизнис системи. На тој начин малите и средни претпријатија поттикнуваат јакнење на конкуренцијата, а тоа за последица има унапредување на квалитетот на производите и услугите и намалување на цените, развој на иновациите и новите технологии, т.е. економски раст на националната економија, воопшто.

Секторот на мали фирми, како дел од корпоративниот сектор во светски рамки, има значајна улога во развојот на секоја национална економија. Тие се важен сегмент во вкупната економска активност. Тоа е оној сегмент што постојано ги менува работите, ги движи и развива работите. Појавата и развојот на малите и средните претпријатија (МСП) во изминатите дваесетина години во Република Северна Македонија тесно е поврзана со изразените економско-развојни димензии и демократските општествени



процеси. Малите бизниси, претприемништвото и претприемачите се основа на секое современо пазарно стопанство. Овие бизниси стануваат клучен фактор од аспект на создавање поголеми можности за нивните сопственици и подобрување на состојбата во локалната, регионалната заедница, а и пошироко. Тие се носители на економскиот развој и најчесто се поврзуваат со претприемништвото и претприемничката иницијатива.

Финансирањето на малите и средни бизниси во различни фази од нивниот развој влегува во доменот на најзначајните прашања поврзани со претприемништвото. Тоа е нормално, ако се има предвид дека пристапот на бизнисите до изворите за финансирање на нивниот раст и развој претставува еден од клучните сегменти на бизнис климата во секоја економија. Од историски аспект пак, слободно може да се тврди дека развојот на различните форми на организација на бизнисите (од фирма во индивидуална сопственост, преку партнерство, па сè до корпорација) во прв ред е детерминиран од потребата и нивната вечна борба да осигураат дополнителни извори за финансирање на сопствениот развој.[1]

2. Разлики во финансирањето на малите и средни претпријатија

Главната дистинкција се состои во степенот на ризик што обично се поврзува со малите и средните претпријатија. Тоа што ги прави малите фирми особено ризични е следното [2]:

- Менаџментот - малите претпријатија многу често немаат добро обучен и искусен менаџмент;
- Производната програма – овие претпријатија ретко имаат диверзифицирана програма, таа често се потпира на само еден производ или на една линија на производи;
- Референца - ретко поседуваат референца за долгогодишен успешен бизнис, а најчесто се работи за сосема нови бизниси;
- Реномиран производ - производот на малите претпријатија многу често не е воведен на пазарот, а може да се работи и за сосема нов производ;
- Обезбедување за финансиерот - малите претпријатија ретко имаат што да понудат како покритие за средствата (кредитите) што би ги добиле;
- Подготвеност за соработка - сопствениците многу често не сакаат да мобилизираат финансиски средства преку емисија на акции, бидејќи не сакаат да ја делат сопственоста и контролата врз бизнисот. Сите овие елементи придонесуваат при одобрувањето на финансиски средства за малите и средините претпријатија, да неможе да се тргнува од истите принципи коишто вообичаено се почитуваат при



доделувањето средства (кредити или сопственички влог) на големите и веќе познати претпријатија.

Сето ова придонесува финансиските средства на малите и средни претпријатија или да не им бидат воопшто достапни или да им се нудат под доста неповолни услови (високи камати, кратки рокови, повеќекратни гаранции и сл.). Притоа, претприемачите се приморани или да ги прифатат таквите услови или да изнаоѓаат најразлични извори преку кои ќе ја финансираат својата идеја.

Еден од најголемите и најчесто употребуван извор на финансиски средства во деловниот свет се банкарските кредити. Се смета дека овој извор на финансирање е и најповолен за бизнисмените. Меѓутоа, банкарските кредити често се недостапни за малите и средни претпријатија. Со текот на времето во високо развиените држави се развиле разни форми поволни за финансирање на малите и средни претпријатија. Во нашата држава некои од овие форми се во самиот зародиш, а некои допрва треба да се воведат и развиваат. Тука значајна улога треба да одигра и Владата, којашто на различни начини, преку законската регулатива и конкретни иницијативи ќе овозможи и поттикнува ваквите форми на финансирање да се појават и понатаму да се развиваат [2].

3. Форми на финансирање на малите и средни претпријатија

3.1. Трговски кредити и растечки обврски (accruals)

Трговскиот кредит (обврски спрема добавувачите) и растечките обврски спаѓаат во групата на интерно генерирани извори на финансирање или во групата на спонтани извори, како што и поинаку се нарекуваат. Спонтани извори се нарекуваат затоа што се појавуваат едновременно со извршувањето на нормалните деловни активности на фирмата, како што се набавката на материјали, ангажирање на работна сила, продажбата и сл.[3]

Она што е карактеристично за овие извори на финансирање, а едновременно значајно и за претприемачите, е тоа што тие произлегуваат од работењето на фирмата без посебен ангажман за финансирање од страна на финансискиот менаџер и без посредство на финансиски институции. Исто така, овие извори не предизвикуваат трошоци на финансирањето (за користење на туѓите средства до рокот на достасување на обврската, должникот не се товари со камата). Понатаму, се работи за непокриени извори на финансирање, што значи дека должникот не е обврзан да обезбеди било каква гаранција како покритие за користење на туѓите средства.



Поради големите погодности, спонтаните извори на финансирање се еден од најмногу користените извори на средства, чие учество во нормални услови може да достигне и до 50% од нивната вкупна вредност.

Трговските кредити или обврските спрема добавувачите се најголемиот извор на краткорочни средства за финансирање за речиси сите претпријатија. Тие произлегуваат од набавката на материјали, стоки и услуги, без потпишување на формален документ со кој ќе се означи обврската на купувачот спрема продавачот. За претпријатието, корисник на трговскиот кредит, значајни се следниве услови:

- периодот на користење на кредитот,
- процентот на работили дисконт,
- периодот на користење на правото на рабат - почетокот на кредитниот период.

При купопродажбата добавувачот може да бара стоката да се плати веднаш или при испораката. Потоа може да даде одложено плаќање без попуст, кое достасува одреден број денови по фактурирањето, а може да одобри и одложено плаќање со попуст (дисконт) доколку фактурата се плати во предвидениот рок за тоа.

Втор, многу значаен извор на краткорочно финансирање се таканаречените „растечки обврски“ (accruals). Тоа се обврски што произлегуваат од примени услуги за кои плаќањето сеуште не е извршено. За овие обврски е карактеристично што во текот на работењето, практично, секојдневно се зголемуваат, сè до нивната исплата. Во овие извори се вбројуваат: обврските за пресметани плати, обврските за даноци, но и некои други краткорочни обврски за кои фирмата нема добиено фактури (електрична енергија, телефон и сл.).

3.2. ЛИЗИНГ

По својата суштина лизингот е многу сличен со осигуран долгорочен кредит. Разликата е од формално правна природа, што воедно на лизингот му дава одредени предности во однос на кредитот. Имено, кај лизингот средството што е предмет на набавка останува во сопственост на давателот на лизинг, додека корисникот го задржува правото да го користи средството. Лизингот можеме да се дефинира како писмен договор меѓу две страни, лизинг компанија (давател на лизинг) и корисник на опремата (корисник на лизингот).

Во светската практика се среќаваат различни договори за лизинг, а можеме да ги издвоиме следните три основни типа: продажба со повратен лизинг, оперативен лизинг и финансиски (капитален) лизинг.



Продажба со повратен лизинг. Целта на овој тип на лизинг не е набавка на фиксни средства, туку обезбедување на финансиски средства. Имено, претпријатието што поседува одредено средство истото го продава на давателот на лизинг, а со него едновременно заклучува лизинг аранжман. Преку ваквиот тип на лизинг продавачот на средството ја прима вредноста на средството од новиот сопственик, а продаденото средство и понатаму го задржува на користење. За користењето на средството плаќа надомест на рати којшто треба да ја покрие продажната вредност на средството и пресметаната добивка на давателот на лизинг.

Оперативен лизинг. Оперативниот лизинг по својата природа е многу сличен со класичното изнајмување. При ваквиот лизинг корисникот го решава прашањето на финансирање и одржување на средството. Даватели на оперативен лизинг најчесто се фирми коишто произведуваат опрема, машини, возила и сл.

Финансиски лизинг. Финансискиот лизинг се разликува од оперативниот лизинг според следните одлики: давателот на лизинг не ја презема обврската за одржување на средството, не постои можност за прекинување на аранжманот и во периодот на лизинг средството треба во целост да биде амортизирано (исплатено).

3.3. Ризико капитал

Во својот раст и развој најголемиот број на претпријатија се соочуваат со потребата од дополнително финансирање. Сопствениите извори на финансиски средства речиси никогаш не се доволни и затоа е потребно да се донесе одлука за обезбедување на средства од надворешни извори.

Еден од позначајните и најчестите облици на капитално финансирање во светот е финансирањето преку т.н. ризико капитал (Venture capital). Суштината на ризико капиталот се состои во тоа што инвеститорот учествува во сопственоста, т.е. откупува дел од акциите на фирмата. Инвеститорот своите средства очекува да ги поврати и оплоди преку учество во добивката на фирмата и финалната продажба на своите акции. Бидејќи, како што и самиот термин кажува, се работи за вложување со висок ризик, инвеститорите сакаат тој ризик да го компензираат и со високи добивки. Очекуваните стапки на поврат не е невообичаено да достигнат и до 50% или 60% [4]

Ризико капиталот може да потекнува од различни извори кои покрај тоа што имаат заеднички карактеристики и функционираат според истите принципи, имаат и одредени специфичности. Изворите на ризико капитал обично се делат во три групи: фирми за ризико капитал, инвестициони фондови и бизнис ангели.



3.3. Venture capital фирми

Во фирми за ризико капитал се вбројуваат типичните претставници на овој извор на средства, како што се на пример т.н. традиционални партнерства. Се работи за компании основани од богати фамилии чија цел е да инвестираат дел од своите слободни фондови во мали и средни претпријатија. Основна карактеристика на овие компании е што тие инвестираат исклучиво во фирми со висок потенцијал за раст. При изборот на фирмите за инвестирање клучна улога не игра дејноста, најчесто се финансираат фирми коишто вклучуваат високи технологии, како што се компјутерски хардвер и софтвер, телекомуникации, биотехнологија и сл. Другите дејности не се исклучени, но притоа од нив се очекуваат високи приноси[5] (Howard, 2004).

Покрај тоа што обезбедуваат финансиски средства, фирмите за Venture Capital имаат и значајна советодавна улога за своите портфолио компании. Тие имаат поминато низ разни ситуации многу пати, за разлика од претприемачите коишто се соочуваат со некои проблеми за прв пат. Тоа е од особено значење во почетната start-up фаза од развој на бизнисите. Фирмите за ризико капитал на располагање имаат советници, стручњаци, експерти од најразлични области коишто можат да им бидат од голема корист на малите и средни претпријатија.

3.3. Инвестициони фондови

Инвестиционите фондови за разлика од фирмите за ризико капитал се формираат од институционални средства и нивна основна намена е да го помагаат развојот на малите и средните претпријатија. Нив најчесто ги формираат влади или владини институции, со цел да помогнат во развојот на одредени региони или држави.

Принципите на кои функционираат овие фондови се исти како и кај ризико фирмите, со таа разлика што крајна цел не е профитот, туку економскиот развој. Од тие причини инвестиционите фондови се решаваат да финансираат и во проекти коишто нудат помали стапки на принос, но се од општ интерес за економскиот развој. Освен дејностите кои вклучуваат високи технологии и ветуваат брз раст, се помагаат и традиционалните гранки како што се земјоделието, прехранбената индустрија, рударството, услужните дејности и сл.

3.4. Бизнис ангели

Бизнис ангели (или приватни инвеститори) се нарекуваат богатите поединци коишто сакаат своите слободни парични средства да ги инвестираат во претприемачки идеи по пат на ризико капитал. Најчесто



станува збор за пензионирани менаџери или докажани претприемачи и менаџери коишто повеќе не се активни во бизнисот [2].

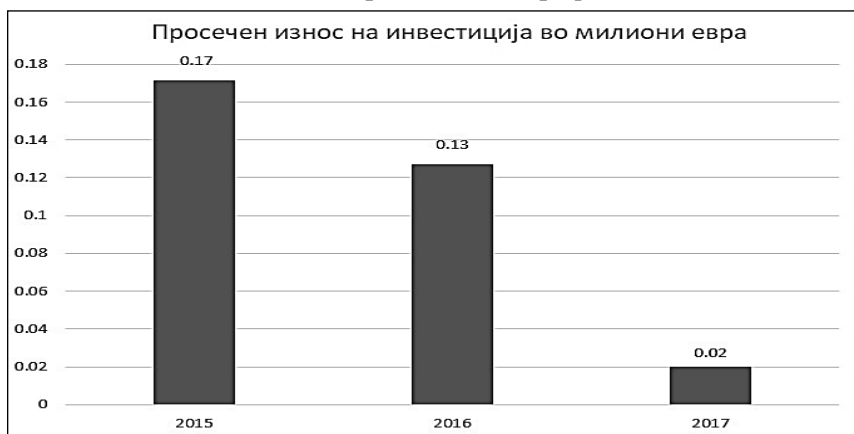
Пристапувањето кон приватните инвеститори се разликува од пристапот кон фирмите за ризико капитал и инвестиционите фондови. И покрај тоа што на претприемачите може да им биде потребен бизнис план, приватните инвеститори не вршат детални испитувања на исплатливоста на проектот. Тие своите одлуки за инвестирање ги донесуваат најмногу врз основа на наличниот впечаток од страна на претприемачите и врз основа на сопствената интуиција за предложената бизнис идеја. Бизнис ангелите, за разлика од фирмите за ризико капитал, одобруваат и многу помали суми на средства. Од друга страна, бидејќи тие располагаат со ограничени фондови, може да се случи да не бидат во состојба да им излезат во пресрет на претприемачите, доколку се јави потреба од дополнително финансирање. Генерално, се смета дека приватните инвеститори се помалку скап извор на средства отколку ризико фирмите [4].

Меѓутоа, бизнис ангелите ја немаат советодавната функција на ниво како ризико капитал фирмите. Тие може да дадат совет и да помогнат во рамките на своите знаења и искуства, додека ризико фирмите имаат широка мрежа на вработени и советници од најразлични области.

Во Република Северна Македонија постојат 3 мрежи на бизнис ангели:

- Здружение на бизнис ангели,
- ЦЕЕД Клуб на бизнис ангели и
- Мрежа на македонски бизнис ангели – I2BAN.

Просечната вредност на инвестиции од бизнис ангели во Македонија во 2015, 2016 и 2017 година е прикажана на графикон 1:





Графикон 1 Просечен износ на инвестиција од бизнис ангели во Северна Македонија во 2015, 2016 и 2017 година

Според извештаите од Европската мрежа на бизнис ангели (ЕМБА), може да се најдат податоци за активноситте на бизнис ангелите во Македонија од 2014 година, па наваму. Во 2014 година забележани се инвестиции во вредност од 0,8 милиони евра.

Заклучок

Трудот прави краток осврт на најчестите форми на финансирање на малите и средни претпријатија. Голем број деловни субјекти во македонското стопанство, во тековните сложени економски и општествени услови, се соочуваат со проблеми при обезбедувањето на соодветни извори на финансирање на нивното работење. Деловните субјекти во Република Северна Македонија се принудени континуитетот на репродукцискиот процес да го обезбедуваат со користење банкарски кредити, што се многу неповолни, како од аспект на висината на каматната стапка, така и од аспект на роковите за нивното враќање. Како резултат на ваквата состојба, пак, крајните финансиски резултати од работењето на деловните субјекти се многу неповолни, бидејќи каматите учествуваат со висок процент во вкупните трошоци на работењето.

Пристапот на бизнисите до изворите за финансирање на нивниот раст и развој претставува еден од клучните сегменти на бизнис климата во секоја економија, поради што во нашата земја треба да се работи многу, од страна на сите чинители во економијата, на воведување на новите, современи форми на финансирање, пред сè на малите и средни бизниси.

Користена литература:

1. Арсовски Д., Ризици во банкарското работење, Есопому Press, Скопје, 1998
2. Трајкоска Г., Финансиската структура и профитабилноста на претпријатијата, Економски факултет, Прилеп, 1998.
3. Таки Фити, Филипоски Владимир, Основи на микроекономијата, Економски факултет Скопје, 1999.
4. Спасов Сашо, Арсов Сашо, Финансиски менаџмент, Економски факултет Скопје, 2004.
5. Спасов С, Финансиски менаџмент, Унија, Скопје, 1997.
6. Sahlman William A. And Stevenson Howard H., The entrepreneurial venture, Harvard Business Scholl, Boston 1991.
7. Hoffman H. Douglas: Risk Management: The Bankers Handbook, Third Edition, Edited by William H. Baugh, Tomas i Storrs and Charls E. Walker, Dow Jones – Irwin, Homewood illinois, 1988. god.